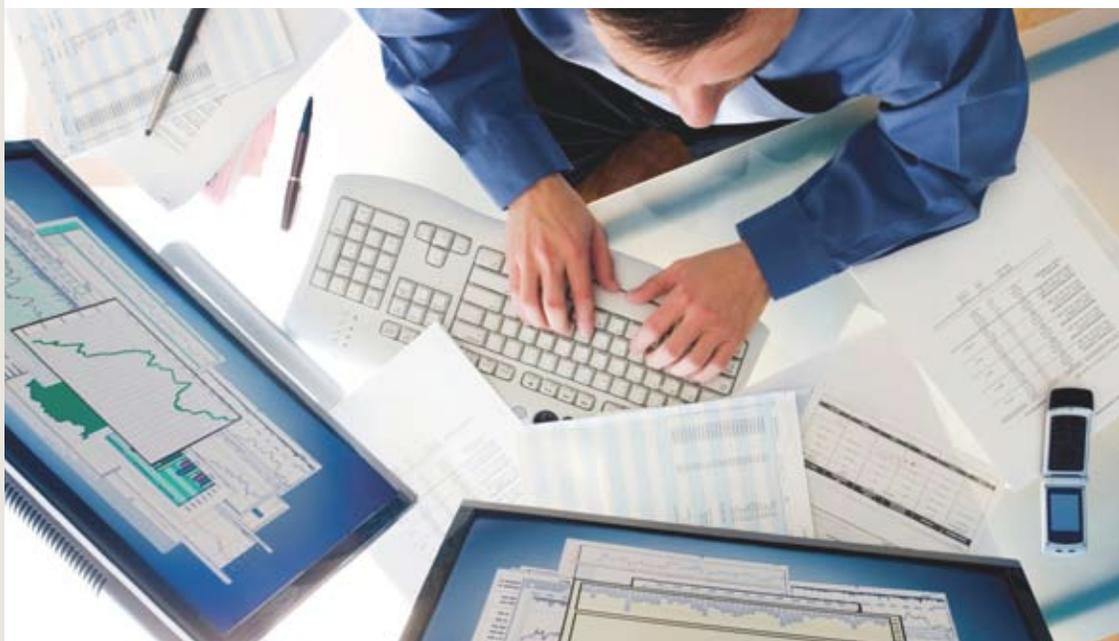


Novembre 2009

Rapport d'activité du programme d'examen de l'information continue



Sociétés

Sociétés minières

Fonds d'investissement

IFRS



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

5 ANS D'ENGAGEMENT À
INFORMER, ENCADRER, PROTÉGER.

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives Canada, 2009
Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2009

ISSN 1912-6751 (imprimé)
ISSN 1913-7478 (en ligne)

Ce document est disponible dans le site Web de l'Autorité des marchés financiers
à l'adresse suivante : www.lautorite.qc.ca

Également offert en anglais

Tables des matières

MESSAGE DU SURINTENDANT
DES MARCHÉS DE VALEURS 5

INTRODUCTION 7

**PROGRAMME D'EXAMEN
DE L'INFORMATION CONTINUE
SOCIÉTÉS** 8

FAITS SAILLANTS DES EXAMENS 9

RÉSULTATS DES EXAMENS 9

1 États financiers 9

- a) Demandes de modifications courantes 10
- b) Rappel des exigences comptables
sur les instruments financiers 11
- c) Exemple 12

2 Rapport de gestion 13

- a) Demandes de modifications courantes 13
- b) Crise des liquidités 14

3 Autres documents 15

- a) Demandes de modifications courantes 15
- b) Exemples 16
- c) Rappel des dispositions réglementaires sur
les déclarations de changement important... 17

PERSPECTIVES POUR 2009-2010 17

1 Rappel sur l'Avis 51-329 17

2 Contrats importants 18

- a) Contrats à déposer 18
- b) Omission et caviardage 18

COMPLÉMENT – EXEMPLES D'ANALYSES À
PRÉSENTER DANS LES RAPPORTS DE GESTION 19

**PROGRAMME D'EXAMEN
DE L'INFORMATION CONTINUE
SOCIÉTÉS MINIÈRES** 24

RÉSULTATS DES EXAMENS 25

1 Règlement 43-101 25

- a) Demandes de modifications courantes 25
- b) Rappel des dispositions réglementaires
et exemples 26

PERSPECTIVES POUR 2009-2010 28

**PROGRAMME D'EXAMEN
DE L'INFORMATION CONTINUE
FONDS D'INVESTISSEMENT** 30

FAITS SAILLANTS DES EXAMENS 31

RÉSULTATS DES EXAMENS 31

1 États financiers 31

- a) États des résultats 31
- b) Notes afférentes aux états financiers 31
- c) Autres 32

**2 Rapport de la direction
sur le rendement du fonds** 32

- a) Résultats d'exploitation 33
- b) Faits saillants financiers 33
- c) Rendement passé 33
- d) Aperçu du portefeuille 34

3 Autres documents 34

4 Autres activités de surveillance 35

- a) OPC marché monétaire 35
- b) Rapport du comité d'examen indépendant... 35
- c) Notice annuelle 36
- d) Structure des comptes de banque 37

PERSPECTIVES POUR 2009-2010 37

**PASSAGE AUX NORMES
INTERNATIONALES
D'INFORMATION FINANCIÈRE
(IFRS)** 38

TOUS LES ÉMETTEURS ASSUJETTIS
SONT CONCERNÉS 39

1 Le temps presse! 39

2 Un exercice long et rigoureux 39

**3 Une occasion unique d'améliorer
la qualité de l'information financière** 39

INFORMATION À FOURNIR
D'ICI LE PASSAGE AUX IFRS 40

À RETENIR 40

CONCLUSION 43

ANNEXE – RÈGLEMENTS ET AUTRES TEXTES 45

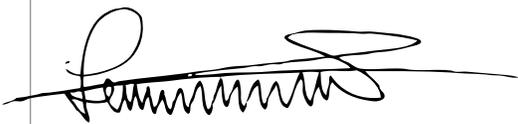
Message du Surintendant des marchés de valeurs

Conformément à sa mission, l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») assure l'encadrement des marchés de valeurs mobilières afin d'en favoriser le bon fonctionnement. Dans le cadre de son programme d'examen de l'information continue (le « PEIC »), l'Autorité surveille le respect des obligations d'information continue applicables aux émetteurs assujettis afin qu'ils fournissent une information de qualité. Les objectifs fondamentaux de ce programme sont d'assurer la conformité à la loi et aux règlements et de sensibiliser les émetteurs à la nature et à la portée de ceux-ci.

Je vous invite à prendre connaissance de cette septième édition du rapport d'activité du PEIC qui couvre l'exercice se terminant le 31 mars 2009. Vous y trouverez bien sûr les faits saillants et les résultats de nos travaux, mais aussi des outils et des exemples qui devraient permettre de rehausser la qualité de l'information diffusée. Par ailleurs, durant le dernier exercice, l'Autorité a pris des mesures additionnelles pour surveiller la conformité de l'information continue en regard de certains aspects reliés à la crise financière.

Comme vous le constaterez en lisant ce rapport d'activité, nous avons inclus cette année une nouvelle section destinée aux sociétés œuvrant dans le secteur minier. Nous avons jugé bon de procéder ainsi en raison notamment des éléments spécifiques de la réglementation relative à ce secteur d'activité. Quant au passage vers les Normes internationales d'information financière (IFRS), une section entière lui a été consacré afin de sensibiliser les sociétés et les fonds d'investissement à l'envergure des changements et des nouvelles exigences qui trouveront application.

Dans le contexte économique actuel, j'invite les sociétés et les fonds d'investissement à viser l'atteinte d'un niveau d'excellence en matière d'information continue. La confiance des investisseurs repose en grande partie sur la transparence, l'intégrité et la qualité de l'information émanant des émetteurs assujettis.



Louis Morisset

Surintendant des marchés de valeurs

Introduction

Depuis 2001, le Programme d'examen de l'information continue¹ (le « PEIC ») s'est taillé une place importante au sein des activités d'encadrement de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »). Ayant le souci que les émetteurs assujettis fournissent au marché de l'information continue de qualité et conforme à la loi et aux règlements², l'Autorité y a investi temps et ressources.

Précisons que le PEIC vise les émetteurs assujettis ayant leur siège social au Québec. Ces émetteurs se classent dans deux catégories : les sociétés et les fonds d'investissement³. Quant aux examens effectués dans le cadre de ce programme, ils portent sur les documents déposés en vertu des obligations d'information continue propres à ces deux catégories d'émetteurs. Ils comprennent entre autres :

- › les états financiers;
- › les rapports de gestion ou les rapports de la direction sur le rendement du fonds;
- › les notices annuelles;
- › les circulaires de sollicitation de procurations;
- › les déclarations de changement important;
- › les rapports techniques.

Soulignons que l'Autorité adhère au programme d'examen harmonisé de l'information continue mis sur pied en 2004 par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM). D'ailleurs, l'Avis 51-312 du personnel des ACVM (révisé), *Programme d'examen harmonisé de l'information continue*, (l'« Avis 51-312 »), fournit des renseignements actualisés sur le PEIC des sociétés.

Le présent rapport d'activité traite principalement des résultats des travaux menés au cours de l'exercice se terminant le 31 mars 2009. Il traite également de certaines dispositions réglementaires et exigences comptables et présente les perspectives pour l'année 2009-2010.

Afin d'en faciliter la lecture et de mieux répondre aux besoins spécifiques des différents intervenants du marché, le rapport a été divisé cette année en quatre parties selon les thèmes suivants :

- › le programme d'examen de l'information continue – Sociétés
- › le programme d'examen de l'information continue – Sociétés minières
- › le programme d'examen de l'information continue – Fonds d'investissement
- › le passage aux Normes internationales d'information financière (IFRS)

La première section est consacrée aux éléments généraux relatifs aux obligations d'information continue communes à toutes les sociétés (notamment le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*) alors que la deuxième section est consacrée aux éléments additionnels spécifiques aux sociétés minières (le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*). Quant aux fonds d'investissement, les obligations d'information continue qui leur sont propres (notamment le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*) sont regroupées dans la troisième partie. Enfin, la dernière partie traite du passage aux IFRS, qui s'applique à tous les émetteurs assujettis.

L'Autorité invite les dirigeants des sociétés, les gestionnaires de fonds d'investissement et leurs conseillers respectifs à tirer profit des recommandations formulées dans le présent rapport lorsqu'ils préparent des documents d'information continue. Sans qu'elles soient exhaustives, ces recommandations fournissent des indications sur certains sujets jugés importants dans le cadre du PEIC.

1 Des renseignements complémentaires sur le PEIC sont disponibles dans le site Web de l'Autorité, à l'adresse www.lautorite.qc.ca.

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

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



Programme d'examen de l'information continue

Sociétés

Dans cette section, l'Autorité présente les résultats des travaux menés dans le cadre du PEIC à l'égard des sociétés. Soulignons qu'en juillet 2009, les ACVM ont publié l'Avis 51-329 du personnel des ACVM, *Activités du programme d'examen de l'information continue pour l'exercice terminé le 31 mars 2009*, (l'« Avis 51-329 »), exposant les résultats consolidés à l'échelle canadienne. Se voulant un complément à cet avis, cette section traite des faits saillants de cette même période visée et présente les résultats des examens spécifiques effectués dans le cadre du PEIC de l'Autorité. Enfin, elle fait état des perspectives pour l'exercice 2009-2010.

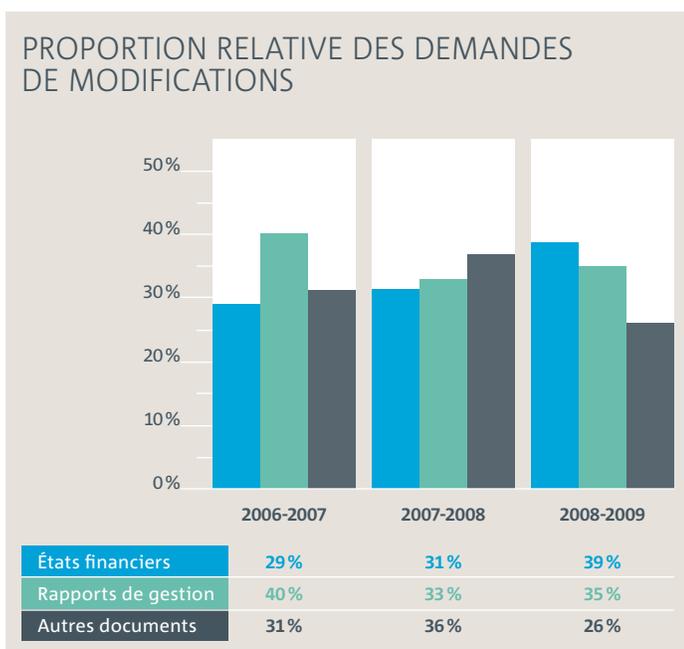
FAITS SAILLANTS DES EXAMENS

L'exercice 2008-2009 a été marqué par la crise des liquidités. Dans ce contexte, l'Autorité a poursuivi son action, en ciblant entre autres les sociétés œuvrant dans le secteur des banques et des services financiers ainsi que les sociétés dont les risques liés aux problèmes de liquidités apparaissent importants. L'Autorité a rehaussé la surveillance de la conformité des obligations d'information continue en visant notamment la transparence et l'exhaustivité de l'information diffusée.

Si certains examens réalisés étaient limités à des sujets précis, notamment sur l'information continue en regard de certains aspects liés à la crise des liquidités, une portion importante des examens portaient sur l'ensemble des documents d'information continue. En fait, les documents d'une centaine de sociétés ont fait l'objet d'examens durant l'exercice.

Des modifications prospectives ou des redressements ont été demandés à la majorité des sociétés sélectionnées. Précisons que des redressements sont exigés uniquement pour les cas comportant des lacunes ou des erreurs importantes, comme le précise l'Avis 51-312.

Le graphique suivant présente la proportion relative des demandes de modifications, incluant les demandes prospectives et les redressements, des trois derniers exercices selon le type de document.



Soulignons que, au cours des trois dernières années, les demandes de modifications par type de documents ont notamment fluctué selon l'ampleur des nouvelles exigences comptables ou nouvelles dispositions réglementaires. Durant cet exercice, ce sont les demandes de modifications à l'égard des états financiers qui ont augmenté, principalement en raison du non-respect de certaines exigences du *Manuel de l'ICCA* relatives à l'information à fournir sur les instruments financiers. Par ailleurs, pour plusieurs sociétés, les difficultés résident dans la production d'analyses adéquates dans leurs rapports de gestion. Enfin, malgré les améliorations constatées dans les autres documents sur lesquels le PEIC des sociétés met l'accent, entre autres la circulaire de sollicitation de procurations (la « circulaire ») et la notice annuelle, des lacunes persistent quant à l'information à fournir relativement au comité de vérification et aux pratiques en matière de gouvernance.

Ajoutons que les sociétés ayant précédemment fait l'objet d'un examen dans le cadre du PEIC en tirent profit et produisent une information continue de meilleure qualité. Quant aux sociétés faisant l'objet d'un premier examen complet, le nombre de demandes de modifications est plus élevé pour les sociétés inscrites à la Bourse de croissance TSX comparativement à celles inscrites à la Bourse de Toronto.

RÉSULTATS DES EXAMENS

1 États financiers

L'examen des états financiers annuels et intermédiaires représente une part importante des activités du PEIC des sociétés. Les demandes de modifications qui en résultent visent la conformité aux principes comptables généralement reconnus (PCGR). Le *Manuel de l'ICCA* en constitue le principal cadre de référence.

Au cours de l'exercice visé par le présent rapport, 39 % des demandes de modifications concernaient les états financiers et portaient sur des sujets variés. Les lacunes les plus souvent constatées sont présentées dans le tableau sommaire des demandes de modifications courantes liées aux états financiers. Les demandes de modifications sur les instruments financiers étant nombreuses et l'impact du contexte économique sur la juste valeur des instruments financiers important, il a aussi été jugé nécessaire de faire un retour sur ce sujet particulier et de fournir un exemple d'information présentée dans des états financiers concernant la juste valeur d'un instrument financier déterminée par une technique d'évaluation. Le *Manuel de l'ICCA* comporte plusieurs autres sujets tout aussi importants, mais qui ne seront pas commentés dans cette section.

a) Demandes de modifications courantes

Les lacunes constatées dans les états financiers diffèrent selon la taille et la complexité des activités des sociétés. Le tableau sommaire ci-après présente les différentes lacunes fréquemment constatées dans les dossiers des sociétés à capitalisation boursière inférieure à 500 millions de dollars et celles à capitalisation boursière supérieure à 500 millions de dollars. Toutefois, les lacunes, présentées selon l'ordre numérique des chapitres du *Manuel de l'ICCA*, peuvent aussi bien s'appliquer aux deux catégories, quelques-unes ayant d'ailleurs des proportions de demandes de modifications similaires.

DEMANDES DE MODIFICATIONS COURANTES LIÉES AUX ÉTATS FINANCIERS

Chapitre du <i>Manuel de l'ICCA</i>	Description des lacunes	< 500 M\$	> 500 M\$
1540 – Flux de trésorerie	Montant net présenté au lieu des montants bruts (1540.23) Opérations non monétaires prises en compte (1540.46)	✓	
1581 – Regroupement d'entreprises	Information omise selon laquelle la répartition du coût d'acquisition n'a pas été menée à terme (1581.55 f)) Montant de l'écart d'acquisition déductible fiscalement non indiqué (1581.56 c) i)) Valeur de l'écart d'acquisition pour chaque secteur isolable non indiquée (1581.56 c) ii))		✓
1701 – Informations sectorielles	Facteurs utilisés pour l'identification des secteurs isolables non indiqués (1701.29) Information d'ordre géographique incomplète (1701.40) Information sur les principaux clients, regroupée ou omise (1701.42)	✓	
3461 – Avantages sociaux futurs	Méthode de calcul de la valeur liée au marché pour chaque catégorie d'actifs non indiquée (3461.152 b)) Date de mesure et date des évaluations actuarielles omises (3461.154 b)) Montant payé ou payable au titre des avantages sociaux futurs non indiqué (3461.154 e))		✓
3500 – Résultat par action	Information incomplète sur les titres potentiellement dilutifs (3500.65 c))	✓	
3840 – Opérations entre apparentés	Description incomplète ou omise des opérations entre apparentés (3840.46)	✓	✓
3861/3862 – Instruments financiers – Informations à fournir et présentation	Valeur comptable de chacune des catégories d'actifs et passifs financiers non présentée (3862.08) Valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie de passifs et conditions de mise en garantie non indiquées (3862.14) Information incomplète ou omise quant aux méthodes et techniques d'évaluation utilisées dans la détermination de la juste valeur (3862.27) Information incomplète sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers (3862.31) Analyse de sensibilité pour chaque type de risque de marché non présentée (3862.40)	✓	✓
3870 – Rémunérations et autres paiements à base d'actions	Description incomplète des plans et des conditions d'acquisition des droits (3870.67) Moyenne pondérée des justes valeurs à la date d'attribution non indiquée (3870.68 b)) Facteurs à prendre en compte pour le calcul de la volatilité prévue non considérés (3870.A14)	✓	✓

Certaines lacunes présentées dans ce tableau sont observées de façon récurrente depuis plusieurs années malgré les exigences précises du *Manuel de l'ICCA*. Il est important que les sociétés appliquent rigoureusement l'ensemble des PCGR et portent une attention plus grande à la mise en application des nouvelles exigences comptables.

Voici des précisions sur certaines lacunes relevées dans les dossiers examinés au cours de l'exercice :

› **Rémunérations et autres paiements à base d'actions**

Les sociétés doivent fournir dans leurs états financiers une description complète des plans de rémunération à base d'actions, notamment les conditions d'acquisition des droits. Elles doivent également s'assurer que leur calcul de la juste valeur des options attribuées est conforme aux exigences du *Manuel de l'ICCA*.

› **Informations sectorielles**

Il est important que les sociétés soient sensibilisées aux exigences à l'égard de l'information sectorielle. Elles doivent notamment fournir dans leurs états financiers l'information sur la mesure dans laquelle elles comptent sur leurs principaux clients, incluant le montant total des produits provenant de ceux-ci.

› **Instruments financiers – Informations à fournir et présentation**

Les sociétés doivent porter une attention particulière à l'information présentée sur les instruments financiers qu'elles détiennent de manière à permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer la nature et l'ampleur des risques qui en découlent. De plus, le *Manuel de l'ICCA* exige que les sociétés indiquent les méthodes et les hypothèses appliquées dans la détermination de la juste valeur de chaque catégorie d'actifs financiers ou de passifs financiers lorsqu'une technique d'évaluation est utilisée.

› **Regroupement d'entreprises**

Outre l'information à fournir pour les regroupements d'entreprises qu'exige le *Manuel de l'ICCA*, il est important que les sociétés identifient et évaluent adéquatement tous les actifs incorporels acquis. Elles doivent aussi avoir une documentation adéquate à l'appui de la détermination de la durée de vie utile des actifs incorporels et, le cas échéant, de leur classification comme actif incorporel à durée de vie indéterminée.

Soulignons que les deux premières lacunes sont plus fréquemment constatées dans les dossiers des sociétés à capitalisation boursière inférieure à 500 millions de dollars alors que les deux dernières sont plus souvent

observées dans les dossiers des sociétés à capitalisation boursière supérieure à 500 millions de dollars.

b) **Rappel des exigences comptables sur les instruments financiers**

La normalisation comptable à l'égard des instruments financiers a évolué de façon importante depuis quelques années. D'une part, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007, deux chapitres du *Manuel de l'ICCA*, le chapitre 3862, « Instruments financiers – Informations à fournir », (« chapitre 3862 ») et le chapitre 3863, « Instruments financiers – Présentation », ont remplacé le chapitre 3861, « Instruments financiers – Informations à fournir et présentation ».

D'autre part, dû à la crise financière actuelle, des modifications supplémentaires ont été apportées ou proposées au *Manuel de l'ICCA* et des « commentaires sur l'information financière » ont été publiés par le Conseil des normes comptables du Canada (CNC).

Voici une liste de ces modifications et commentaires :

› **Chapitre 3855, « Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation »**

Ce chapitre a été modifié afin de permettre, dans certaines situations exceptionnelles, le reclassement hors de la catégorie des instruments détenus à des fins de transaction d'actifs financiers qui ne sont plus détenus en vue d'être vendus à court terme. La crise financière actuelle peut ainsi être considérée comme une situation exceptionnelle. Par ailleurs, en même temps, le chapitre 3862 a été modifié afin de préciser l'information que doivent fournir les sociétés qui reclassent un instrument financier.

› **Chapitre 3862, « Instruments financiers – Informations à fournir »**

Ce chapitre a été modifié en juin 2009. Les modifications visent à améliorer la communication de l'information au sujet des évaluations à la juste valeur, notamment en ce qui concerne la fiabilité relative des données sur lesquelles ces évaluations sont fondées et le risque de liquidité qui se rattache aux instruments financiers. Selon les modifications, les évaluations à la juste valeur doivent être classées selon une hiérarchie qui reflète l'importance des données utilisées pour réaliser ces évaluations. Cette hiérarchie se compose des niveaux suivants :

- › les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques (niveau 1);

- › les données autres que les prix cotés visés au niveau 1, observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement (niveau 2);
- › les données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (niveau 3).

› **Estimation de la juste valeur des instruments financiers sur les marchés inactifs**

Le commentaire sur l'estimation de la juste valeur des instruments financiers sur les marchés inactifs publié par le CNC en novembre 2008 présente des indications sur la façon dont une société devrait estimer la juste valeur dans le contexte de marché inactif.

› **Papier commercial adossé à des actifs**

Entre octobre 2007 et février 2009, le CNC a publié quatre commentaires portant spécifiquement sur le papier commercial adossé à des actifs (PCAA) non bancaire. Toutefois, le 30 juin 2009, le CNC a retiré trois commentaires parce que ces derniers renvoyaient à des indications américaines qui ont été remplacées. Seul le commentaire publié le 2 février 2009 demeure.

Étant donné les difficultés qu'occasionne la crise financière actuelle pour la détermination de la juste valeur de certains instruments financiers, les sociétés se doivent d'être vigilantes et fournir de l'information transparente sur leur évaluation de la juste valeur des instruments financiers. La présentation d'information est particulièrement importante dans les cas d'incertitude relative à la mesure de la juste valeur de certains instruments financiers. Le chapitre 1508 du *Manuel de l'ICCA*, « Incertitude relative à la mesure », contient aussi des exigences à cet égard.

c) Exemple

PRÉSENTATION DE LA JUSTE VALEUR D'UN INSTRUMENT FINANCIER DANS LES ÉTATS FINANCIERS

Voici un exemple d'information présentée dans des états financiers concernant la juste valeur d'un instrument financier qui a été déterminée par une technique d'évaluation. Notez que cet exemple ne tient pas compte des modifications au chapitre 3862 effectuées en juin 2009.

Puisque le marché pour les billets est inactif, la Société a estimé leur juste valeur à l'aide de la technique d'évaluation des flux de trésorerie actualisés. Les principales hypothèses utilisées dans ce modèle d'évaluation comprennent les coupons prévus, la date d'échéance prévue des billets et un taux d'actualisation approprié étant donné les risques de pertes futures. Le taux d'actualisation a été déterminé en fonction d'hypothèses observables sur le marché pour des titres semblables. Les flux de trésorerie futurs ont été actualisés sur des périodes variant de deux à cinq ans.

Les facteurs d'actualisation tiennent compte d'un rendement attendu de 141 points de base et du taux de l'obligation du Canada majoré de 1 100 points de base. Les primes de risque ajoutées au taux de l'obligation du gouvernement du Canada reflètent les risques de liquidité, de crédit et autres. Ce taux d'actualisation tient compte des taux de rendement en vigueur sur les marchés pour les titres ayant des caractéristiques semblables. Il tient également compte d'autres données relatives au marché qui reflètent l'information la plus juste à laquelle la société a accès.

La juste valeur des billets est entourée d'une grande incertitude. Bien que la direction soit d'avis que son modèle d'évaluation est approprié, des changements dans les hypothèses importantes, notamment celles utilisées pour l'évaluation des rendements, ainsi que pour l'évaluation des risques de crédit et de liquidité, pourraient avoir une incidence considérable sur la valeur attribuée aux billets au cours du prochain exercice.

La Société a effectué une analyse de sensibilité du modèle utilisé pour évaluer ses billets et a constaté qu'une augmentation de 100 points de base du taux d'actualisation réduirait la juste valeur de ses investissements de 4,5 % ou 1,8 million de dollars avant impôts.

2 Rapport de gestion

L'examen du rapport de gestion des sociétés dans le cadre du PEIC a généré encore une fois cette année plus du tiers des demandes de modifications. L'objectif du rapport de gestion est d'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 sa situation financière et ses perspectives d'avenir. Lors de la rédaction du rapport de gestion, les dirigeants doivent se fixer comme objectif d'améliorer l'information financière diffusée, en présentant une analyse équilibrée des résultats, de la situation financière et des perspectives de la société. Les dispositions à l'égard du rapport de gestion se trouvent à l'Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, (l'« Annexe 51-102A1 »).

a) Demandes de modifications courantes

Les lacunes les plus souvent constatées sont présentées dans le tableau des demandes de modifications courantes liées au rapport de gestion. Bien que ces lacunes puissent s'appliquer à toutes les sociétés, celles qui sont plus courantes parmi les sociétés à capitalisation boursière inférieure à 500 millions de dollars ont été présentées distinctement de celles qui sont plus courantes chez les sociétés à capitalisation boursière supérieure à 500 millions de dollars.

DEMANDES DE MODIFICATIONS COURANTES LIÉES AU RAPPORT DE GESTION

Description de la disposition réglementaire	Description des lacunes	< 500 M\$	> 500 M\$
Dispositions générales	Objectif du rapport de gestion partiellement atteint (Paragraphe a) de la Partie 1 de l'Annexe 51-102A1)	✓	
Performance globale	Analyse des secteurs isolables incomplète ou omise (Paragraphe a) et b) de la rubrique 1.2 de l'Annexe 51-102A1)	✓	
Information annuelle choisie	Montant erroné du passif financier à long terme (Paragraphe 1) e) de la rubrique 1.3 de l'Annexe 51-102A1)		✓
Information annuelle choisie et résumé des résultats trimestriels	Information omise sur les facteurs ayant causé les variations entre les périodes (Rubrique 1.3 et 1.5 de l'Annexe 51-102A1)	✓	
Résultats d'exploitation	Analyse incomplète des ventes nettes et des facteurs ayant causé les variations (Paragraphe a) de la rubrique 1.4 de l'Annexe 51-102A1) Analyse incomplète ou imprécise de la marge bénéficiaire brute (Paragraphe c) de la rubrique 1.4 de l'Annexe 51-102A1)	✓	✓
Situation de trésorerie	Analyse incomplète de la situation de trésorerie (Rubrique 1.6 de l'Annexe 51-102A1)	✓	
Opérations entre apparentés	Information sur l'objectif de l'opération et sur la base de mesure utilisée incomplète ou omise (Rubrique 1.9 de l'Annexe 51-102A1)	✓	
Mesures financières non conformes aux PCGR	Utilisation de mesures financières non conformes aux PCGR sans respecter les directives de l'Avis 52-306 du personnel des ACVM (révisé), <i>Mesures financières non conformes aux PCGR</i> (l'« Avis 52-306 »)	✓	✓

Voici des précisions sur certaines lacunes relevées dans les dossiers examinés au cours de l'exercice :

› **Dispositions générales**

Les sociétés doivent se fixer comme objectif d'améliorer l'information financière diffusée dans leur rapport de gestion. Celles œuvrant entre autres dans un domaine spécialisé ou dans le secteur des hautes technologies ne décrivent pas suffisamment les activités qu'elles exercent, ce qui limite l'utilisation de leur rapport de gestion.

À cet égard, il est important de rappeler aux sociétés les exigences du paragraphe a) de la Partie 1 de l'Annexe 51-102A1. Le rapport de gestion doit entre autres :

- › aider les investisseurs actuels et potentiels à comprendre ce que les états financiers indiquent et n'indiquent pas;
- › analyser les tendances et les risques importants qui ont eu une incidence sur les états financiers, ainsi que les tendances et les risques qui pourraient avoir une incidence sur l'avenir;
- › donner de l'information sur la qualité et l'éventuelle variabilité des bénéfices et des flux de trésorerie de la société afin de permettre aux investisseurs de déterminer si la performance passée est indicative de la performance future.

› **Résultats d'exploitation – ventes ou produits d'exploitation**

Toute variation des ventes nettes entraînée par la variation des prix de vente, par la variation de la quantité de produits vendus ou par l'introduction de nouveaux produits doit être analysée. Les sociétés ayant plus d'une unité d'exploitation doivent analyser les ventes nettes de chacune des unités.

› **Résultats d'exploitation – marge bénéficiaire brute**

L'information sur la marge bénéficiaire brute est parfois fournie en des termes vagues. Elle est quelquefois difficile à interpréter et même amputée de certaines composantes qui entrent normalement dans son calcul. De plus, pour les sociétés qui publient de l'information sectorielle, l'utilisation de différentes approches entre chaque secteur pour effectuer l'analyse de la marge bénéficiaire brute portent parfois à confusion.

› **Mesures financières non conformes aux PCGR**

Les sociétés doivent respecter les attentes exposées à l'Avis 52-306. Elles doivent notamment identifier et fournir l'information exigée sur chacune des mesures financières non conformes aux PCGR lorsqu'elles les présentent dans leur rapport de gestion.

Soulignons que les deux premières lacunes sont plus fréquemment constatées dans les dossiers des sociétés à capitalisation boursière inférieure à 500 millions de dollars alors que les deux dernières sont plus souvent observées dans les dossiers des sociétés à capitalisation boursière supérieure à 500 millions de dollars.

b) **Crise des liquidités**

À l'automne 2008, l'Autorité a pris part à une initiative des ACVM mise de l'avant en raison de la crise des liquidités. Cet examen visait l'intégralité et la transparence de l'information publiée par les sociétés dans leurs documents d'information continue, entre autres, dans le rapport de gestion. L'examen a porté principalement sur les sociétés œuvrant dans les secteurs bancaires et les sociétés dont les risques liés aux problèmes de liquidité apparaissaient importants en raison : 1) d'un fort endettement; 2) d'une dette à long terme importante dont la date d'échéance approchait; ou 3) d'un fonds de roulement négatif.

À la suite de cet examen et d'une façon proactive, l'Autorité a demandé à plusieurs sociétés d'inclure dans leur rapport de gestion trimestriel ou annuel, des discussions plus poussées sur l'effet de la crise des liquidités sur leur situation de trésorerie et sur leur accès aux sources de financement.

Afin d'aider les sociétés dans la préparation de leur rapport de gestion, des exemples relatifs aux lacunes les plus courantes constatées depuis les dernières années complètent cette section (voir page 19). Ces exemples proviennent de documents qui ont déjà fait l'objet d'une publication par l'Autorité ou par les ACVM. Ils sont regroupés sur la base des rubriques de l'Annexe 51-102A1.

3 Autres documents

Le PEIC des sociétés met également l'accent sur le respect de plusieurs règlements qui touchent les autres documents d'information continue tels que les circulaires, les notices annuelles et les déclarations de changement important. Les demandes de modifications les plus courantes en ce qui concerne ces documents visent les dispositions relatives au *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (le « Règlement 52-110 ») et au *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* (le « Règlement 58-101 »). D'ailleurs certains exemples traitant de ces sujets sont fournis dans cette sous-section. Par ailleurs, un rappel des dispositions réglementaires relatives à la déclaration de changement important est présenté ci-après, étant donné que des observations sont souvent émises aux sociétés à cet égard.

a) Demandes de modifications courantes

Les lacunes les plus couramment constatées sont présentées dans le tableau qui suit. Étant donné que les annexes des règlements touchant l'information continue peuvent différer selon que la société se qualifie à titre d'émetteur émergent⁴ ou non, les lacunes de ces deux types de société ont été présentées distinctement.

DEMANDES DE MODIFICATIONS COURANTES LIÉES AUX AUTRES DOCUMENTS

Disposition réglementaire ⁵	Description des lacunes	Émergent	Non-émergent
Règlement 52-110	Charte du comité de vérification à l'égard des responsabilités prescrites incomplète (article 2.3 du Règlement 52-110)	✓	✓
Annexe 52-110A1, Informations sur le comité de vérification à fournir dans la notice annuelle	Indication omise quant à l'indépendance de chacun des membres du comité de vérification (rubrique 2 a) de l'Annexe 52-110A1) Nature des honoraires omise pour les services du vérificateur externe présentés sous chaque catégorie (rubrique 9 de l'Annexe 52-110A1)		✓
Annexe 52-110A2, Informations à fournir pour les émetteurs émergents	Description de la formation et l'expérience des membres du comité de vérification incomplète ou omise (rubrique 3 de l'Annexe 52-110A2) Nature des honoraires omise pour les services du vérificateur externe (rubrique 7 de l'Annexe 52-110A2)	✓	
Règlement 58-101	Code de conduite non déposé (article 2.3 du Règlement 58-101)	✓	✓
Annexe 58-101A1, Information concernant la gouvernance	Description incomplète sur ce que fait le conseil d'administration pour favoriser la libre discussion entre les administrateurs indépendants et pour assurer le leadership lorsque le président du conseil est non indépendant (rubrique 1 e) et f) de l'Annexe 58-101A1) Information sur les descriptions de postes incomplète ou omise (rubrique 3 de l'Annexe 58-101A1) Description incomplète sur les mesures prises par le conseil d'administration pour encourager une procédure de sélection des candidats objective (rubrique 6 de l'Annexe 58-101A1)		✓
Annexe 58-101A2, Information concernant la gouvernance (émetteur émergent)	Description de la manière dont le conseil d'administration facilite l'exercice de son indépendance dans la surveillance de la direction incomplète (rubrique 1 de l'Annexe 58-101A2)	✓	

4 Défini au Règlement 51-102 comme étant notamment un émetteur assujéti qui n'a aucun de ses titres inscrit à la cote de la Bourse de Toronto.

5 Pour des renseignements complets à l'égard de la réglementation, consultez la section « Lois et règlements » du site Web de l'Autorité à l'adresse www.lautorite.qc.ca.

b) Exemples

RÈGLEMENT 52-110 SUR LE COMITÉ DE VÉRIFICATION

À quelques reprises, des observations ont été émises aux sociétés quant à l'indépendance de certains membres de leur comité de vérification. Ainsi, il est important de rappeler aux sociétés (autres que les émetteurs émergents) l'obligation d'indépendance de tous les membres du comité de vérification.

En vertu de l'article 1.4 du Règlement 52-110, un membre du comité est considéré comme indépendant s'il n'a pas de relation importante, directe ou indirecte avec la société, c'est-à-dire une relation qui ne nuit pas à l'indépendance de son jugement. Cet article présente des situations considérées, pour une personne physique, comme ayant une relation importante avec la société. Il est également important de souligner que l'obligation d'indépendance doit être respectée au cours des trois dernières années.

Voici un exemple illustrant une relation importante visée par la disposition du sous-paragraphe 3) e) de l'article 1.4 du Règlement 52-110.

M. Tremblay est administrateur de la Société publique du Canada (la « SPC »). Il occupait le poste de vice-président, Affaires juridiques, de la Compagnie manufacturière du Québec (la « CMQ ») avant de prendre sa retraite à l'été 2007. M. Smith est le chef des finances de la SPC. Il est également membre du comité de la rémunération de la CMQ depuis 2006.

M. Tremblay est considéré avoir une relation importante avec la SPC et n'est donc pas indépendant. En effet, il a été, au cours des trois dernières années, membre de la haute direction de la CMQ et M. Smith, chef des finances de la SPC, est membre du comité de rémunération de la CMQ. M. Smith exerçait une influence sur la rémunération de M. Tremblay.

RÈGLEMENT 58-101 SUR L'INFORMATION CONCERNANT LES PRATIQUES EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE

Les sociétés doivent bien communiquer leurs pratiques en matière de gouvernance. Par exemple, pour les émetteurs non émergents, la rubrique 6 de l'*Annexe 58-101A1, Information concernant la gouvernance*, exige que les sociétés indiquent la procédure suivie pour identifier de nouveaux candidats au conseil d'administration. L'information présentée par les sociétés ayant fait l'objet d'un examen est souvent déficiente.

À cet égard, plusieurs sociétés ont indiqué, sans plus, que le comité des candidatures, ou un autre comité du conseil d'administration, avait la responsabilité de recruter des candidats. D'autres ont seulement indiqué que le comité des candidatures était chargé de recommander des candidats à l'élection au poste d'administrateur. Cette information est insuffisante puisqu'elle n'explique pas la procédure suivie pour identifier de nouveaux candidats.

Voici un exemple d'information complète à l'égard de la sélection des candidats au conseil d'administration.

Le conseil d'administration a confié au comité de régie d'entreprise la responsabilité d'identifier de nouveaux candidats au poste d'administrateur et de proposer ces candidats au conseil d'administration. Le processus par lequel le comité de régie d'entreprise identifie de nouveaux candidats au poste d'administrateur commence par l'approbation par le conseil d'un énoncé des compétences et de l'expérience recherchées à l'égard de chaque nouveau candidat. Le conseil d'administration ou la direction peut suggérer des candidats au comité. À l'occasion, les services d'un conseiller en recrutement pourraient être retenus. Les candidats éventuels sont interviewés par le président du conseil et l'administrateur en chef et par les autres membres du conseil, au besoin. L'invitation à se joindre au conseil est lancée seulement lorsque ce dernier a obtenu le consensus quant au candidat proposé.

c) Rappel des dispositions réglementaires sur les déclarations de changement important

DÉCLARATION DE CHANGEMENT IMPORTANT

De façon générale, les sociétés déposent leurs communiqués dès qu'un changement important survient. Toutefois, elles doivent aussi déposer une déclaration de changement important (la « DCI ») dans les dix jours suivant ce changement. Or, certaines sociétés ne déposent jamais de DCI. Bien qu'il relève du jugement de la société de déterminer quels sont les changements importants au sens du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »), l'absence de cette information occasionnelle est préoccupante.

Il est fortement recommandé aux sociétés de se référer à la partie 7 du Règlement 51-102 et à *l'Instruction générale 51-201 sur les lignes directrices en matière de communication de l'information*. La partie IV de cette instruction, même si elle est de nature informative, peut aider les sociétés à déterminer si un changement est considéré comme important pour elles.

PERSPECTIVES POUR 2009-2010

Au cours de la prochaine année, l'Autorité mettra davantage l'accent sur certaines dispositions réglementaires et exigences comptables récentes. Les sociétés et leurs conseillers sont invités à considérer les sujets présentés ci-après dans la préparation de leurs documents d'information continue. Par ailleurs, étant donné que les rapports d'activité antérieurs n'ont jamais présenté les dispositions relatives aux contrats importants et que certains examens futurs porteront sur ce sujet, il a été jugé opportun de faire un bref survol de ces obligations.

1 Rappel sur l'Avis 51-329

Tel qu'il est indiqué dans l'Avis 51-329, lors de l'exercice 2009-2010, une attention particulière pourra être portée sur certains sujets, notamment :

- › l'évaluation de la dépréciation d'écarts d'acquisition, d'actifs incorporels et d'actifs (Chapitre 3063, « Dépréciation d'actifs à long terme », et chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », du *Manuel de l'ICCA*);
- › les questions relatives à la continuité de l'exploitation, notamment les nouvelles obligations comptables en la matière (paragraphe 08A et 08B du chapitre 1400 du *Manuel de l'ICCA*, « Normes générales de présentation des états financiers »);
- › l'information à fournir concernant la rémunération de la haute direction, conformément à 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'information à fournir dans le rapport de gestion sur le plan d'adoption des Normes internationales d'information financière (IFRS). Ce sujet est également traité à la section 4 – Passage aux Normes internationales d'information financière (IFRS) du présent rapport;
- › les obligations relatives aux contrats importants prévues par le Règlement 51-102;
- › le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*.

2 Contrats importants

Les ACVM ont apporté des modifications aux obligations d'information continue afin de les harmoniser avec certaines exigences du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*. Ces modifications corrélatives ont pris effet le 17 mars 2008 et portent entre autres sur les contrats importants comme le précise l'article 12.2 du Règlement 51-102.

a) Contrats à déposer

Les sociétés doivent déposer tout contrat important, sauf ceux conclus dans le cours normal des activités. Bien que les dispositions modifiées aient conservé la dispense pour les contrats conclus dans le cours normal des activités, les types de contrat suivants doivent désormais être déposés :

- › les contrats auxquels des administrateurs, dirigeants ou promoteurs sont parties, à l'exception des contrats de travail;
- › les contrats portant sur la vente de la majeure partie des produits ou services de la société ou sur l'achat de la majeure partie des produits, services ou matières premières dont elle a besoin;
- › les contrats de franchise, licence ou tout autre contrat portant sur l'utilisation d'un brevet, d'une formule, d'un secret commercial, d'un procédé ou d'un nom commercial;
- › les contrats de financement ou de crédit dont les modalités sont directement liées aux distributions de liquidités prévues;
- › les contrats de gestion ou d'administration externe;
- › les contrats dont l'activité de la société dépend de façon substantielle.

Les contrats importants en vigueur non admissibles à la dispense et qui ont été conclus depuis le 1^{er} janvier 2002 doivent être déposés. Il en va de même pour ceux conclus au cours du dernier exercice. Ces derniers doivent être déposés lors du dépôt de la déclaration de changement important ou, dans les autres cas, lors du dépôt de la notice annuelle ou dans les 120 jours à compter de la fin du dernier exercice.

b) Omission et caviardage

Certaines dispositions d'un contrat important peuvent être omises ou caviardées si leur présentation risque d'être gravement préjudiciable ou de violer une disposition de confidentialité. Toutefois, les omissions et caviardages suivants ne sont plus permis :

- › les clauses restrictives et ratios prévus par les contrats de financement ou de crédit;
- › les dispositions relatives aux cas d'inexécution et de modalités de résiliation;
- › toute autre modalité nécessaire pour comprendre l'incidence du contrat important sur les activités de l'émetteur assujetti.

De plus, lorsqu'une société omet ou caviarde une disposition d'un contrat important, elle doit inclure immédiatement après, dans l'exemplaire déposé, une description du type d'information que cette disposition contenait.

L'Autorité portera une attention particulière au respect de ces récentes dispositions. Si elles ne l'ont pas déjà fait, les sociétés doivent passer en revue les contrats importants conclus dans le cours normal des activités afin de déterminer ceux qui ne sont plus admissibles à une dispense en vertu des nouvelles obligations et les déposer. En outre, les sociétés devront fournir dans leur notice annuelle de l'information sur ces contrats additionnels déposés afin de se conformer aux exigences de la rubrique 15 de l'*Annexe 51-102A2, Notice annuelle*.

En résumé, l'Autorité encourage les sociétés à bien prendre connaissance des nouvelles exigences comptables et dispositions réglementaires afin de les mettre en application de façon adéquate. De plus, l'Autorité incite les sociétés à appliquer l'ensemble des PCGR de manière rigoureuse lors de la préparation de leurs états financiers afin de fournir une information financière de qualité. Les sociétés sont aussi invitées à diffuser un rapport de gestion exemplaire, ce document constituant une source privilégiée de communication entre les sociétés et les investisseurs. En outre, l'information diffusée dans tous les documents publiés, qu'ils traitent des pratiques de gouvernance ou d'autres sujets liés aux obligations d'information continue, doit toujours être transparente.

COMPLÉMENT – EXEMPLES D'ANALYSES À PRÉSENTER DANS LES RAPPORTS DE GESTION

Vous trouverez ci-après des exemples d'analyses incomplètes, souvent accompagnés d'une analyse approfondie qui pourra servir de modèle pour améliorer l'information présentée dans les rapports de gestion. Ces exemples non exhaustifs sont classés suivant les rubriques de l'Annexe 51-102A1. Selon les circonstances, d'autres éléments que ceux présentés dans ces exemples devront être commentés par les sociétés.

Performance globale, paragraphes d) et e) de la rubrique 1.2 de l'Annexe 51-102A1

Omission de la discussion de l'effet des acquisitions d'entreprises importantes ou des abandons d'activités.

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

La société doit fournir des explications plus détaillées sur la cause de la perte de valeur de l'entité acquise et sur les motifs de l'abandon.

ANALYSE APPROFONDIE

Au cours du dernier trimestre de l'année, la société a enregistré une provision pour dépréciation de l'écart d'acquisition provenant d'une acquisition d'entreprise effectuée à la fin de l'exercice précédent. La perte de valeur résulte de la fermeture d'une division fabriquant des pièces usinées dont la clientèle était plutôt concentrée dans l'industrie automobile. Étant donné que cette industrie n'est pas considérée comme stratégique pour la société et compte tenu de l'évolution de la situation économique, la société a finalement décidé de ne pas conserver cette division.

Résultats d'exploitation, paragraphes a) et b) de la rubrique 1.4 de l'Annexe 51-102A1

Omission de la quantification des facteurs ayant entraîné les variations dans les ventes nettes.

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

La société aurait dû fournir une analyse de ses ventes nettes par secteur d'activité. Elle aurait dû expliquer de façon quantitative l'impact sur les ventes nettes de l'augmentation de la demande des produits A et B de même que l'impact de l'augmentation des prix. Elle aurait également dû indiquer pourquoi, malgré les mois d'hiver qui sont habituellement lents, il y a eu augmentation de la demande pour les produits A et B.

Résultats d'exploitation, paragraphes a) et c) de la rubrique 1.4 de l'Annexe 51-102A1

Répétition des chiffres des états financiers et omission des commentaires sur les variations.

ANALYSE DÉFICIENTE⁶ : Les ventes nettes sont passées de 900 000 \$ à 1 080 000 \$, soit une hausse de 20 %. La marge brute est passée de 400 000 \$ à 408 000 \$, soit une hausse de 2 %.

Les sociétés doivent analyser l'incidence des variations de volume et de prix sur les ventes nettes et les raisons des variations. Si d'autres facteurs, comme l'introduction d'un nouveau produit ou l'apparition de nouveaux concurrents, ont eu une incidence sur les ventes nettes, le rapport de gestion doit les aborder. Les sociétés ne doivent pas limiter l'analyse opérationnelle aux ventes nettes. Si le pourcentage de leur marge brute a varié, les facteurs à l'origine de la variation doivent être analysés.

ANALYSE APPROFONDIE

Trois facteurs ont entraîné une hausse nette des ventes de 180 000 \$:

- la hausse du volume des ventes du produit X de 60 000 \$;
- la baisse du prix unitaire du produit X de 30 000 \$;
- l'introduction d'un nouveau produit Y au quatrième trimestre pour un impact de 150 000 \$.

À la fin 2008, ayant anticipé l'arrivée de nouveaux concurrents sur notre marché, nous avons réduit le prix des articles restants de notre gamme de produit X pour stimuler les ventes et nous concentrer sur le produit qui doit le remplacer, le produit Y. Les rabais consentis sur le produit X ont entraîné une baisse du pourcentage de la marge brute. Nous comptons poursuivre la vente du produit X à rabais pendant le premier trimestre, mais nous nous attendons à ce que notre marge brute augmente à mesure que le produit Y remplacera le produit X.

Résultats d'exploitation, paragraphe d) de la rubrique 1.4 de l'Annexe 51-102A1

Omission de l'analyse des projets en cours pour les sociétés ayant des projets significatifs qui n'ont pas encore généré de produits d'exploitation.

Les sociétés doivent fournir dans leur rapport de gestion une analyse de leurs projets significatifs n'ayant pas encore généré de produits d'exploitation. Elles doivent analyser pour chacun des projets, les plans, les progrès accomplis à ce jour par rapport aux plans, les frais et les délais supplémentaires nécessaires à la réalisation des plans. Elles doivent également analyser, s'il y a lieu, les raisons pour lesquelles les étapes prévues par les plans n'ont pas été réalisées.

ANALYSE APPROFONDIE⁷

La société élabore un dispositif médical pour traiter les brûlés. Le produit accélérera le rétablissement des victimes, tout en réduisant la douleur et la formation de cicatrices. La société s'attend à ce que cette technologie trouve d'autres applications, notamment en chirurgie esthétique. Elle entend commercialiser le produit auprès des hôpitaux et des grands centres de soins. Le produit sera exploité sous licence au niveau international.

Avant de pouvoir commercialiser le produit, la société doit obtenir l'approbation des autorités. Au cours de l'année passée, la société a terminé les essais préliminaires de sa technologie. En août, elle a commencé les essais cliniques pour obtenir l'approbation de la Food and Drug Administration (FDA). Les résultats des essais initiaux sont positifs, et la société a fourni de l'information supplémentaire à la FDA. La société ne s'attend pas à recevoir l'approbation de la FDA avant au moins deux ans. Elle compte commencer à livrer le produit quatre mois après avoir obtenu l'approbation. Elle a dépensé environ 1,2 million de dollars à ce jour pour concevoir la technologie et effectuer des essais. Elle aura besoin de 1,3 million de dollars supplémentaires pour terminer les essais et obtenir l'approbation de la FDA. Une fois qu'elle aura reçu l'approbation, la société s'attend à engager des coûts de production et de commercialisation de 2 millions de dollars pour mettre le produit sur le marché.

Comme elle l'a indiqué dans son rapport de gestion précédent, la société a dû modifier son prototype en raison des résultats des essais initiaux. Par conséquent, elle a dépassé de 500 000 \$ son budget initial et accuse six mois de retard sur l'échéancier. Depuis cet événement, la société n'a subi aucun autre retard et n'a engagé aucune autre dépense inattendue.

6 Version abrégée d'un exemple paru aux pages 6 et 7 de l'Avis 51-316 du personnel des ACVM, *Examen des documents d'information continue des petits émetteurs* (l'« Avis 51-316 »).

7 Version abrégée d'un exemple paru à la page 9 de l'Avis 51-316.

Situation de trésorerie, rubrique 1.6 de l'Annexe 51-102A1

Omission de la discussion sur la situation de trésorerie et des besoins de liquidité à court terme et à long terme.

ANALYSE DÉFICIENTE⁸ : À la clôture de l'exercice, la société avait des liquidités de 9 000 \$ et des créances de 50 000 \$. Les actifs à court terme se chiffraient à 150 000 \$ et les passifs à court terme, à 400 000 \$, ce qui représentait un fonds de roulement négatif de 250 000 \$. La société estime disposer de suffisamment de capitaux pour répondre à ses besoins en fonds de roulement au cours des 12 prochains mois.

Les sociétés reproduisent souvent l'information du bilan et de l'état des flux de trésorerie au lieu d'analyser la situation de trésorerie. Si la société a un fonds de roulement négatif, elle doit expliquer comment elle compte s'acquitter de ses obligations financières à leur échéance et comment elle compte remédier au fonds de roulement négatif. Elle doit fournir une analyse de sa capacité de se procurer suffisamment de fonds pour soutenir ses activités. Elle doit analyser les stipulations des conventions de prêt qui pourraient avoir une incidence sur ses flux de trésorerie. Si elle manque à une convention de prêt, elle doit expliquer dans le rapport de gestion comment elle remédiera au manquement.

ANALYSE APPROFONDIE

À la clôture de l'exercice, le ratio emprunts/capitaux propres de la société dépassait le niveau autorisé par une stipulation de sa convention de prêt. Après la clôture de l'exercice, la société a :

- renégocié la convention de prêt pour corriger le manquement;
- emprunté 300 000 \$ supplémentaires pour combler ses besoins en fonds de roulement actuels et futurs.

Les nouvelles conditions de la convention de prêt limitent le remboursement des créances actuelles payables aux apparentés. Nous estimons que la société aura besoin de 500 000 \$ au cours des deux prochaines années pour mener à bien son projet d'exploration. À court terme, elle se servira des avances consenties par les actionnaires et exercera des options, ainsi que des bons de souscription d'actions, pour financer l'exploration.

Sources de financement, rubrique 1.7 de l'Annexe 51-102A1

Omission de l'analyse de la source prévue de financement ainsi que celles disponibles mais non utilisées.

ANALYSE DÉFICIENTE : À la clôture de l'exercice, la société avait des engagements relatifs à l'entente de licences pour un montant de 250 000 \$. Elle avait également un solde à payer d'un montant de 875 000 \$ sur des équipements de production commandés au quatrième trimestre, mais dont la livraison est prévue six mois après l'acceptation de la commande.

La société, en plus de décrire la nature et le montant des engagements, doit décrire le but général des engagements ainsi que la source prévue du financement nécessaire. Elle doit également analyser les tendances connues des sources de financement de la société, y compris les changements prévus des coûts relatifs à ces sources.

ANALYSE APPROFONDIE

À la clôture de l'exercice, la société avait un solde à payer de 875 000 \$ sur des équipements de production commandés au quatrième trimestre, mais dont la livraison est prévue six mois après l'acceptation de la commande. Ces équipements seront utilisés pour fabriquer le produit X dont la société prévoit commencer la fabrication sous licence à la fin du troisième trimestre. La société utilisera le crédit rotatif récemment renégocié pour respecter cet engagement. Malgré la crise du crédit qui sévit actuellement, la société a réussi à obtenir une majoration de 200 000 \$ de ce crédit rotatif qui est maintenant d'un maximum autorisé de 1 million de dollars. Ce crédit rotatif était inutilisé à la clôture de l'exercice.

La société a des engagements futurs de 250 000 \$ relatifs aux ententes de fabrication sous licence pour le produit X. Cet engagement sera remboursé par des redevances sur les ventes nettes réalisées. La société prévoit qu'une période de cinq à sept ans sera nécessaire pour régler cet engagement.

Opérations entre apparentés, rubrique 1.9 de l'Annexe 51-102A1

Omission de certaines informations sur les opérations entre apparentés.

ANALYSE DÉFICIENTE : Au cours de l'exercice, la société a payé à l'actionnaire majoritaire des intérêts de 60 000 \$ à l'égard d'un prêt payable. Elle a également payé un loyer de 45 000 \$ (15 000 \$ par mois) à une société contrôlée par le président-directeur général.

Ces opérations ont un point en commun : leur objectif commercial n'est pas expliqué. En outre, les sociétés reproduisent souvent l'information sur les opérations entre apparentés figurant dans leurs états financiers sans les analyser. Or, elles doivent inclure dans le rapport de gestion une analyse des caractéristiques qualitatives et quantitatives des opérations avec des apparentés qui sont nécessaires à la compréhension de leurs objectifs commerciaux et de leur réalité économique.

ANALYSE APPROFONDIE⁹

Au cours de l'exercice, la société a payé à l'actionnaire majoritaire des intérêts de 60 000 \$ à l'égard d'un prêt payable. Ce prêt non garanti porte un taux d'intérêt de 9 % par an, arrive à échéance dans deux ans et peut être remboursé par la société à tout moment sans pénalité. Étant en activité depuis peu et ne disposant d'aucun bien à affecter en garantie, la société a effectué cette opération entre apparentés, car elle ne pouvait se prévaloir d'aucune autre source de financement au moment du démarrage de ses activités. Elle a également payé un loyer de 45 000 \$ (15 000 \$ par mois) à une société contrôlée par le président-directeur général. La société a atteint une taille trop importante pour rester dans ses anciens locaux et a décidé de ne pas renouveler le bail. Elle a conclu un bail au mois jusqu'à l'achèvement de ses nouveaux locaux (qui devraient être disponibles en avril prochain).

9 Version abrégée d'un exemple paru à la page 10 de l'Avis 51-316.



Programme d'examen de l'information continue

Sociétés minières

Les sociétés œuvrant dans le secteur minier représentent une part importante des émetteurs assujettis dont le siège social est situé au Québec. Cette section du rapport est consacrée aux résultats des examens de conformité au *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le « Règlement 43-101 ») applicables aux sociétés minières. Elle constitue donc un complément à la section précédente sur le PEIC des sociétés.

RÉSULTATS DES EXAMENS

1 Règlement 43-101

Le Règlement 43-101 établit les exigences à respecter lorsqu'une société minière publie de l'information de nature scientifique ou technique sur des projets miniers. Ce règlement exige, entre autres, que l'information soit fondée sur un rapport technique ou sur d'autres renseignements établis par une personne qualifiée¹⁰. Le règlement s'applique tant à l'information verbale qu'à l'information écrite fournie par la société ou pour son compte. Ainsi, il vise notamment toute représentation imprimée produite ou diffusée sur papier ou sous forme électronique, y compris les sites Web.

a) Demandes de modifications courantes

Les lacunes fréquemment constatées quant à la conformité des sociétés minières au Règlement 43-101 sont présentées ci-après.

DEMANDES DE MODIFICATIONS COURANTES LIÉES AU RÈGLEMENT 43-101

Sujet	Description des lacunes
Rapport technique	Rapports techniques non déposés pour certains terrains importants présentés dans la notice annuelle (Sous-paragraphe 4.2 1) f) du Règlement 43-101)
Attestation et consentement de la personne qualifiée	Attestation et consentement de toutes les personnes qualifiées se partageant la rédaction d'un rapport technique omis (Article 3.3 de l' <i>Instruction générale relative au Règlement 43-101</i>) Date et durée de la visite du terrain effectuée par la personne qualifiée non indiquées dans l'attestation (Sous-paragraphe 8.1 2) d) du Règlement 43-101) Mention des rubriques dont chaque personne qualifiée a la responsabilité lorsque plusieurs personnes qualifiées se partagent la rédaction d'un rapport technique omise dans l'attestation (Sous-paragraphe 8.1 2) e) du Règlement 43-101)
Évaluation préliminaire	Mises en garde omises dans l'information publiée concernant les résultats d'une évaluation préliminaire (Sous-paragraphe 2.3 3) b) et paragraphe 3.4 e) du Règlement 43-101) Emploi des termes « viabilité économique des ressources minérales » alors qu'il s'agit de « viabilité potentielle des ressources minérales » (Article 1.1 du Règlement 43-101)
Fourchettes de quantité et de teneur potentielles	Présentation de quantité et de teneur de gîte sans que celles-ci soient présentées sous forme de fourchettes (Paragraphe 2.3 2) du Règlement 43-101) Mises en garde omises sur la quantité et la teneur potentielles (Paragraphe 2.3 2) b) du Règlement 43-101)
Nom de la personne qualifiée	Nom de la personne qualifiée responsable de l'information écrite de nature scientifique ou technique concernant un projet minier omis (Article 3.1 du Règlement 43-101)
Publication d'information sur des estimations historiques	Source et date de l'estimé historique non indiquées (Sous-paragraphe 2.4 1) a) du Règlement 43-101) Commentaire sur la pertinence et la fiabilité de l'estimation omis (Sous-paragraphe 2.4 1) b) et sous-paragraphe 4.2 2) b) du Règlement 43-101)
Règles applicables à l'information sur les ressources minérales ou les réserves minérales	Catégories applicables de ressources et de réserves minérales non respectées (Articles 1.2, 1.3 et 2.2 du Règlement 43-101) Agglomération des ressources minérales totales sans préciser la quantité et la teneur de chacune des catégories de ressources (Article 2.2 du Règlement 43-101) Ajout des ressources minérales présumées avec d'autres catégories de ressources minérales (Article 2.2 du Règlement 43-101)

¹⁰ Comme définie à l'article 1.1 du Règlement 43-101.

b) Rappel des dispositions réglementaires et exemples

Afin de fournir plus de précisions sur les demandes de modifications courantes à l'égard de l'information concernant les projets miniers, cette sous-section met en relief certaines dispositions réglementaires et présente des exemples sur lesquelles les sociétés minières peuvent s'inspirer pour atteindre une meilleure qualité d'information continue.

› **Rapport technique**

Le Règlement 43-101 prévoit que les sociétés déposent un rapport technique dans certaines situations, et ce, pour chacun des terrains qui leur est important¹¹. Ce rapport technique doit suivre la forme prescrite à l'*Annexe 43-101A1, Rapport technique*, (l'« Annexe 43-101A1 ») et doit être établi par une personne qualifiée, qui, dans certains cas, doit être indépendante de la société. L'Autorité porte une attention particulière à ce document puisqu'il sert à valider l'information relative aux projets miniers des sociétés.

La partie 4 du Règlement 43-101 précise les situations qui obligent le dépôt d'un rapport technique. En voici quelques-unes :

- › le dépôt d'une notice annuelle contenant des renseignements scientifiques et techniques pour un projet minier visant un terrain important pour la société;
- › la publication pour la première fois de ressources et de réserves minérales ou d'une évaluation préliminaire;
- › la publication d'un changement important des ressources et des réserves minérales ou d'une évaluation préliminaire.

Enfin, soulignons que la personne qualifiée doit être indépendante lorsqu'il s'agit de rapports techniques à l'appui d'une première publication de ressources et de réserves minérales, d'une évaluation préliminaire ou d'un changement de plus de 100 % dans les ressources ou les réserves minérales.

› **Attestation et consentement de la personne qualifiée**

Au moment du dépôt d'un rapport technique, les attestations et les consentements de chacune des personnes qualifiées responsables de l'établissement des différentes parties du rapport technique doivent être déposés. Il est de la responsabilité de la société de s'assurer du dépôt et de la conformité de ces documents. Sinon, l'Autorité pourrait conclure que le rapport technique n'est pas valide.

L'attestation de la personne qualifiée doit comprendre tous les éléments énoncés au paragraphe 2) de l'article 8.1 du Règlement 43-101. L'Autorité rappelle que toutes les personnes qualifiées qui se partagent la rédaction d'un rapport technique doivent fournir l'attestation prévue par ce règlement.

Quant au contenu du consentement de la personne qualifiée, le Règlement 43-101 prévoit que cette personne y déclare :

- › qu'elle consent au dépôt public du rapport technique et à la présentation d'extraits ou d'un résumé de celui-ci dans tout autre document déposé par la société;
- › qu'elle confirme avoir lu l'information écrite déposée, étayée par le rapport technique, et que celle-ci présente fidèlement les renseignements figurant au rapport technique.

Au moment du dépôt d'un consentement, la société doit s'assurer que chacune de ces exigences sont satisfaites, sans quoi le consentement de la personne qualifiée n'est pas conforme.

› **Évaluation préliminaire**

L'évaluation préliminaire (*scoping study*) est une étude qui comporte une analyse économique de la viabilité potentielle des ressources minérales à un stade peu avancé d'un projet, soit avant le parachèvement de l'étude préliminaire de faisabilité. L'évaluation préliminaire doit prendre la forme prévue par l'Annexe 43-101A1.

¹¹ Des renseignements sur l'appréciation de l'importance sont fournis à l'article 2.4 de l'*Instruction générale relative au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*.

L'Autorité reconnaît que l'établissement d'une évaluation préliminaire peut constituer une étape nécessaire, et ce, dès l'établissement initial de ressources minérales sur un projet, même s'il ne s'agit que de ressources minérales présumées. Toutefois, il est important de souligner que le Règlement 43-101 exige d'une société qui communique les résultats d'une évaluation préliminaire, qu'elle fournisse les mises en garde prévues aux paragraphes 3.4 e) et 2.3 3) b). Ces mises en garde ont pour but d'attirer l'attention du public sur les limites des renseignements. La société doit les inclure dans le paragraphe où figure l'information sur l'évaluation préliminaire ou dans le paragraphe qui suit, et ce, chaque fois que l'information relative à l'évaluation préliminaire est présentée.

Voici un exemple d'une présentation adéquate de l'information concernant l'évaluation préliminaire :

L'évaluation préliminaire a démontré la viabilité potentielle du projet selon une estimation des ressources de juin 2009 qui comprend 36,8 Mt à une teneur de 1,6 g/t Au (1,9M oz) de ressources indiquées et 27,7 Mt à une teneur de 1,7 g/t Au (1,9M oz) de ressources présumées. La viabilité économique des ressources minérales qui ne sont pas des réserves minérales n'a pas été démontrée. L'évaluation est préliminaire et vise des ressources minérales présumées qui sont trop spéculatives du point de vue géologique pour que l'on puisse faire valoir des considérations économiques qui permettraient de les classer dans la catégorie des réserves minérales. Par ailleurs, il n'est pas certain que l'évaluation préliminaire donnera les résultats escomptés.

› **Fourchettes de quantité et de teneur potentielles**

Seules les catégories de réserves et de ressources minérales prévues au Règlement 43-101 peuvent être utilisées pour exprimer la quantité, la teneur ou le contenu d'un gîte minéral. Malgré cela, il peut être opportun pour la société d'établir la quantité et la teneur potentielles d'un gîte minéral futur qui doit faire l'objet d'une exploration plus poussée. Ainsi, le Règlement 43-101 précise que la présentation d'information sur la quantité et la teneur potentielles d'un gîte sous forme de fourchettes est acceptable à condition de fournir une mise en garde quant à l'incertitude de ces renseignements vu le stade peu avancé du projet.

Voici un exemple d'une présentation adéquate de l'information concernant les fourchettes de quantité et de teneur potentielles :

La société estime, selon l'information préliminaire disponible, que la cible d'exploration Wawistan présente un potentiel pour la découverte d'un gîte aurifère pouvant contenir entre 250 000 à 270 000 tonnes à une teneur de 15 à 16 g/t Au pour un contenu de 120 000 à 140 000 onces d'or. À ce jour, aucune ressource minérale (mesurée, indiquée ou présumée) n'a encore été établie sur la propriété. La quantité et la teneur potentielles de la cible Wawistan demeurent hypothétiques. L'exploration n'est pas suffisante pour délimiter des ressources minérales, et il n'est pas certain qu'une exploration plus poussée permettrait d'en établir la présence.

› **Nom de la personne qualifiée**

Le Règlement 43-101 exige que l'identité de la personne qualifiée responsable de l'information technique et scientifique écrite concernant les projets miniers importants pour la société soit indiquée, tout comme sa relation avec la société. Cette exigence s'applique à toute information écrite, entre autres, les communiqués, les sites Web, les rapports de gestion et les notices annuelles.

› **Publication d'information sur des estimations historiques**

La publication d'information concernant les estimations historiques établies avant février 2001 est permise, à condition de respecter certaines exigences chaque fois que cette information est mentionnée. Elle doit notamment indiquer la source et la date de l'estimation historique. De plus, elle doit comporter une déclaration indiquant notamment que la personne qualifiée n'a pas effectué le travail requis pour classer l'estimation historique dans les ressources minérales à jour et que le public ne devrait pas se fier à l'estimation historique.

Voici un exemple d'une présentation adéquate de l'information concernant l'estimation historique de ressources :

Des ressources minérales historiques de 675 000 tonnes à une teneur de 4,5 g/t Au ont été établies en 1986 sur la propriété par M. Tremblay, géo. de Les Consultants Inc. pour le compte de Corporation Ressources inc. La société ne considère pas les ressources historiques comme des ressources minérales tel qu'il est défini par le Règlement 43-101 puisqu'elle n'a pas complété les travaux requis afin de permettre à une personne qualifiée de réaliser un estimé à jour des ressources minérales. Le public ne devrait pas considérer l'estimé historique des ressources minérales comme un estimé fiable. La société devra réaliser des travaux d'exploration importants afin d'établir s'il existe des ressources minérales sur le projet, ce qu'elle entend faire au cours de l'année.

➤ **Règles applicables à l'information sur les ressources minérales ou les réserves minérales**

La publication d'information concernant les ressources et les réserves minérales doit toujours respecter les règles applicables à l'information du Règlement 43-101, notamment l'utilisation des catégories applicables de ressources et de réserves minérales et la présentation de chaque catégorie séparément.

Voici un exemple d'une présentation adéquate de l'information concernant l'estimation de ressources minérales :

L'estimation de ressources minérales suivante a été calculée au 31 décembre 2008 conformément aux définitions adoptées par l'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole. L'estimation a été établie par M. Smith géo., personne qualifiée indépendante, dans un rapport technique daté du 15 janvier 2009.

Catégories	Tonnes	Teneur	Onces
Mesurées	6 090 000	2,33	456 209
Indiquées	1 204 000	2,27	87 080
Total : Mesurées et indiquées	7 294 000	2,33	543 289
Présumées	1 191 000	2,21	84 625

L'estimation de ressources minérales a été établie de manière à évaluer le potentiel d'exploitation minière à ciel ouvert d'un gisement renfermant de grandes quantités de minerais à faible teneur. La méthode d'évaluation utilisée était par modèle de bloc d'une dimension de 7,6 m x 7,6 m x 3 m.

PERSPECTIVES POUR 2009-2010

En plus des perspectives présentées à la section précédente sur le PEIC des sociétés, il est important d'indiquer que les ACVM ont lancé un projet de révision du Règlement 43-101 en janvier 2009. Le but de ce projet est de répondre à certaines préoccupations apparues depuis la mise en œuvre de ce règlement en 2001. Voici certains des thèmes qui pourraient être abordés dans ce projet de révision :

- la réduction du fardeau réglementaire rattaché aux consentements de la personne qualifiée;
- l'allègement de la responsabilité des personnes qualifiées à l'égard de l'information des sociétés;
- la réévaluation des critères entraînant le dépôt des rapports techniques pour s'assurer de leur adéquation;
- l'établissement de règles plus souples et plus étendues concernant la publication d'estimations de ressources et de réserves antérieures;
- l'introduction d'une forme distincte de rapport technique pour les projets miniers avancés;
- l'actualisation de la liste des associations professionnelles étrangères reconnues.

Enfin, l'Autorité encourage les sociétés minières à appliquer de manière rigoureuse l'ensemble des dispositions réglementaires afin de rehausser la qualité de l'information communiquée au marché, notamment en ce qui a trait à leurs projets miniers.



Programme d'examen de l'information continue

Fonds d'investissement

Dans cette section, l'Autorité présente les résultats des travaux menés dans le cadre du PEIC des fonds d'investissement¹² (les « fonds »). Cette section présente ainsi les faits saillants et les résultats des examens ciblés et complets réalisés au cours de l'exercice. Enfin, elle fait état des perspectives pour l'exercice 2009-2010.

FAITS SAILLANTS DES EXAMENS

L'exercice 2008-2009 a été marqué par la chute des marchés boursiers et la mise en œuvre du plan de restructuration du papier commercial adossé à des actifs (PCAA) non bancaire suite au gel des transactions survenu dans ce marché en août 2007. En réponse à ces événements marquants et afin de poursuivre l'action entreprise lors de l'exercice précédent, l'Autorité a effectué des examens ciblés portant sur :

- › les organismes de placement collectif (les « OPC ») marché monétaire;
- › les rapports du comité d'examen indépendant (le « CEI »);
- › la présentation des politiques et procédures d'évaluation des titres en portefeuille pour le calcul de la valeur liquidative dans les notices annuelles.

De plus, des examens complets ont porté sur certains émetteurs sélectionnés notamment selon leur degré d'exposition au PCAA. Dans ces cas, une attention particulière a été accordée à la présentation et à l'analyse des risques, ainsi qu'à la transparence de l'information communiquée.

Les demandes de modifications découlant des examens complets concernaient principalement les notes afférentes aux états financiers, à savoir la présentation des conventions comptables sur l'évaluation des titres en portefeuilles, la description des risques et l'analyse de sensibilité afférente. De plus, de nombreuses observations ont été soulevées sur le rapport de la direction sur le rendement du fonds visant particulièrement les sections résultats d'exploitation, faits saillants financiers et rendement passé.

RÉSULTATS DES EXAMENS

1 États financiers

a) États des résultats

La majorité des fonds analysés ont omis de présenter dans des postes distincts certains postes obligatoires prévus aux articles 3.1, 3.2 et 3.3 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-106 »). Ces fonds ont entre autres regroupé dans un même poste de l'état des résultats

des charges devant être présentées séparément. À titre d'exemple, certains fonds ont regroupé les honoraires de vérification et les honoraires juridiques dans un poste « honoraires professionnels », ou encore, les coûts de transaction de portefeuille avec les frais de garde.

À titre de rappel, la seule exception aux exigences de présentation des états financiers est prévue à l'article 3.7 du Règlement 81-106 concernant les postes sans application.

Par ailleurs, certains libellés pouvaient aussi porter à confusion quant à la nature du poste. À titre d'exemple, des fonds ont utilisé le terme « droits réglementaires » au lieu de « coût de la communication de l'information aux porteurs ». Dans un autre cas, certaines charges étaient regroupées sous le poste « frais d'administration » et le détail exigé en vertu de l'article 3.2 du Règlement 81-106 était fourni dans une note afférente aux états financiers. Bien que l'information exigée ait été disponible aux lecteurs dans les états financiers, le Règlement 81-106 exige que les postes soient présentés à l'état des résultats plutôt qu'en note.

Il est important de rappeler que ces dispositions réglementaires et l'utilisation de la terminologie employée dans le Règlement 81-106 sont nécessaires afin de faciliter la comparaison et la compréhension de l'information financière pour les investisseurs.

b) Notes afférentes aux états financiers

Les notes afférentes aux états financiers de certains fonds ne comportaient pas toute l'information concernant la méthodologie utilisée pour déterminer la juste valeur et le coût de l'actif du portefeuille. À cet effet, les principales lacunes relevées concernaient l'absence des conventions comptables adoptées par les fonds pour l'évaluation des titres en portefeuille ou une présentation incomplète de celles-ci.

À titre d'exemple, certains fonds investissant une partie de leur portefeuille dans des titres d'entreprises à capital fermé n'avaient pas présenté de convention comptable concernant les techniques d'évaluation de la juste valeur des titres de ces sociétés.

Or, la présentation de cette information est obligatoire en vertu du sous-paragraphe 3.6 1) 1) du Règlement 81-106 et du paragraphe 1505.04 du *Manuel de l'ICCA*. À ce sujet, l'Autorité invite les gestionnaires à consulter les paragraphes 3855.A47 à 3855.A53 du *Manuel de l'ICCA*,

12 Le terme « fonds d'investissement » désigne les émetteurs visés par le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*.

qui traitent des techniques d'évaluation d'un instrument financier lorsqu'il y a absence de marché actif.

Puisque le fondement sur lequel est déterminée la juste valeur a un effet important sur les états financiers des fonds, les notes afférentes aux états financiers doivent comporter une description claire et complète des conventions comptables importantes.

Le commentaire publié en novembre 2008 par le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) intitulé *Estimation de la juste valeur des instruments financiers sur les marchés inactifs* présente des indications sur la façon dont une société devrait estimer la juste valeur dans le contexte de marché inactif.

Par ailleurs, dans tous les cas examinés, l'information requise sur les opérations entre apparentés prévue aux paragraphes 3840.46 à 3840.58 du *Manuel de l'ICCA* était manquante ou incomplète. À cet égard, une attention particulière doit être portée à l'identification des apparentés. L'instruction 1 de la rubrique 2.5 de la partie B de l'*Annexe 81-106A1, Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds*, (l'« Annexe 81-106A1 ») donnent des indications supplémentaires quant à l'identification des apparentés pour les fonds.

Enfin, des lacunes ont également été notées dans l'application du chapitre 3862 du *Manuel de l'ICCA*, « Instruments financiers – Informations à fournir », (le « chapitre 3862 »). Ces lacunes portaient plus particulièrement sur l'identification des risques pouvant affecter les fonds, la description de ces risques et l'analyse de sensibilité qui doit s'en suivre, le cas échéant. Or, chaque fonds doit clairement identifier les risques découlant d'instruments financiers auxquels il est exposé. Pour chacun de ces types de risque, les notes afférentes aux états financiers doivent décrire :

- ▶ les expositions au risque et comment celles-ci surviennent;
- ▶ les objectifs, politiques et procédures de gestion du risque;
- ▶ les méthodes utilisées pour mesurer les risques;
- ▶ toute variation des éléments ci-dessus par rapport à la période précédente;
- ▶ l'information quantitative sur l'exposition aux risques pour chaque type de risque découlant d'instruments financiers, s'il y a lieu.

c) Autres

Le tableau sommaire ci-après présente d'autres lacunes constatées dans les états financiers et le rapport du vérificateur, pour lesquelles l'Autorité a exigé le dépôt d'états financiers modifiés.

DEMANDES DE MODIFICATIONS LIÉES AUX ÉTATS FINANCIERS ET AU RAPPORT DU VÉRIFICATEUR

Norme comptable ou disposition réglementaire

Description des lacunes

Chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA, « Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation »	Titres cotés en portefeuille évalués au cours de clôture au lieu du dernier cours acheteur (3855.A45)
Règlement 81-106 et chapitre 5400 du Manuel de l'ICCA, « Rapport du vérificateur : le rapport type » et Code des professions¹³	Rapports du vérificateur non conformes (article 2.7 du Règlement 81-106)
Règlement 81-106	État de l'actif net ne présentant pas les chiffres comparatifs (sous-paragraphes 2.1 1) a) du Règlement 81-106)

2 Rapport de la direction sur le rendement du fonds

L'objectif du rapport de la direction sur le rendement du fonds est de rendre plus accessible l'information financière diffusée par le fonds. Il doit expliquer, du point de vue du gestionnaire, les résultats d'exploitation et la situation financière du fonds.

Il est important de rappeler que le rapport de la direction sur le rendement du fonds doit présenter l'information dans un langage simple. Il doit aussi éviter l'utilisation abondante de jargon financier ou de termes techniques. Dans le cas où une expression complexe devrait être employée, une brève explication ou une définition du terme doit être ajoutée. Il est toutefois préférable d'utiliser, lorsque la situation le permet, des expressions plus simples à comprendre. Par exemple, l'utilisation de l'expression « rendement global

¹³ Tel qu'il est modifié par la *Loi modifiant le Code des professions* et la *Loi sur les comptables agréés concernant la comptabilité publique* entrée en vigueur le 15 décembre 2008.

après impôt sur le montant exposé au risque » devrait être évitée au profit d'une expression comme « rendement après impôt pour un porteur de parts ».

Il est aussi de la responsabilité des gestionnaires de s'assurer que la description d'un instrument financier ou d'un poste aux états financiers est la même dans tous les documents d'information continue. À titre d'exemple, si le terme « frais de service » est utilisé dans le prospectus simplifié, ce même terme devrait être employé dans les états financiers, la notice annuelle et le rapport de la direction sur le rendement du fonds. La définition d'un terme devrait également être identique dans tous les documents d'information continue.

a) Résultats d'exploitation

L'analyse du rendement par la direction est conçue pour expliquer, compléter et accompagner les états financiers. En conformité avec la rubrique 2.3 de la Partie B de l'Annexe 81-106A1, cette analyse doit notamment permettre aux investisseurs de faire un lien entre la performance du fonds et ses résultats d'exploitation. En général, les résumés des résultats d'exploitation examinés n'avaient pas atteint cet objectif, car l'analyse des principaux facteurs significatifs qui ont eu une incidence sur le rendement du fonds était incomplète ou demeurerait superficielle.

De plus, la composition du portefeuille, les changements dans sa composition et l'impact de ces changements sur le rendement du fonds doivent être analysés. À titre d'exemple, si un gestionnaire a augmenté la proportion de titres à revenu fixe ou a investi davantage dans un secteur géographique ou un secteur d'activité, ces changements doivent être analysés et l'impact sur la performance du fonds doit être fourni. En outre, si des revenus ou charges ont augmenté ou diminué de manière significative par rapport à l'exercice précédent, une brève explication doit être ajoutée afin d'en informer les lecteurs.

Une attention particulière est portée à l'analyse du rendement par la direction étant donné que cette analyse des activités de placement et des opérations d'un fonds permet aux investisseurs de considérer le fonds du point de vue de la direction. À ce sujet, l'Autorité invite les gestionnaires à consulter la rubrique 2 de la Partie A de l'Annexe 81-106A1.

Il est également recommandé aux gestionnaires qui présentent des rendements d'indices boursiers généraux dans le résumé des résultats d'exploitation de faire des liens concrets entre le rendement des indices présentés et le rendement du fonds. L'objectif est de permettre aux investisseurs de comparer le rendement du fonds aux rendements des secteurs d'activité ou des marchés dans lesquels ils investissent.

b) Faits saillants financiers

Plusieurs des notes accompagnant les tableaux prévus à l'article 3.1 de la Partie B de l'Annexe 81-106A1 étaient absentes ou incomplètes. De plus, certains termes utilisés n'étaient pas ceux prévus à cet article.

Or, les notes accompagnant les tableaux sont importantes, car elles fournissent l'information nécessaire à la compréhension des données financières fournies dans les tableaux. De même, étant donné que des divergences dans la façon de présenter l'information financière rendent sa compréhension et sa comparaison difficiles pour les investisseurs, les termes utilisés doivent être les mêmes pour tous les fonds.

Des erreurs de calcul et de présentation ont également été constatées dans le tableau de l'« Actif net par part ». À titre d'exemple, des gains et pertes réalisés ont été présentés avec les gains et pertes non réalisés, contrairement à ce qui est prévu à la rubrique sur les « Faits saillants financiers ».

Enfin, des observations concernant le tableau « Ratios et données supplémentaires » ont été formulées. Certains fonds ont, entre autres, omis d'y inclure le ratio des frais de gestion. D'autres ont présenté un ratio des frais de gestion qui n'a pas été calculé en conformité avec la Partie 15 du Règlement 81-106.

c) Rendement passé

Pour certains fonds d'investissement à capital fixe, les rendements annuels et les rendements composés annuels n'ont pas été calculés en conformité avec la partie 15 du *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-102 »). Or, un fonds est tenu de calculer ses rendements en conformité avec ce règlement, même s'il n'y est pas autrement soumis. Il est important que les rendements soient calculés en utilisant une formule uniforme, et ce, afin de rendre comparable les rendements entre différents fonds.

En outre, un fonds n'avait pas utilisé un indice boursier pertinent pour comparer ses rendements composés annuels. Or, le paragraphe 4.3 2) de la partie B de l'Annexe 81-106A1 indique qu'un fonds doit comparer son rendement avec des « indices boursiers généraux pertinents ». À sa discrétion, il pourra également comparer sa performance à d'autres « indices financiers non boursiers ou indices boursiers sectoriels » qui reflètent les secteurs du marché dans lesquels les fonds investissent. L'indice pertinent choisi doit non seulement fournir des éléments de comparaison utiles pour son rendement, mais il doit aussi être reconnu et fiable. Il en est de même avec les indices financiers non boursiers et indices boursiers sectoriels.

d) Aperçu du portefeuille

La ventilation du portefeuille ne reflétait pas toujours de manière appropriée la nature du fonds. À cet effet, la rubrique 5 de la Partie B de l'Annexe 81-106A1

prévoit que l'aperçu du portefeuille ventile l'ensemble du portefeuille d'un fonds selon les sous-groupes ou les catégories les plus appropriés. La ventilation du portefeuille selon les catégories les plus appropriées est importante, car l'aperçu du portefeuille attire l'attention des investisseurs sur les risques et les possibilités associés aux types d'investissement, aux régions géographiques et aux secteurs d'activité. Elle permet également aux investisseurs d'évaluer sommairement dans quelle mesure un fonds se conforme à ses objectifs et ses stratégies de placement à une date donnée. À ce sujet, l'Autorité invite les gestionnaires à prendre connaissance des instructions relatives à cette rubrique.

En outre, certains fonds ont omis de présenter le pourcentage des 25 positions principales exprimées en fonction de la valeur liquidative, ce qui constitue aussi une non-conformité à cette rubrique. Cette information est importante étant donné qu'elle permet au lecteur d'obtenir rapidement le poids relatif des principaux titres en portefeuilles.

3 Autres documents

Le tableau sommaire ci-après présente une liste non exhaustive de lacunes observées dans les autres documents d'information continue des fonds. Ces demandes de modifications sont importantes et doivent être considérées par les fonds et leurs gestionnaires afin d'améliorer la qualité de l'information financière publiée.

DEMANDES DE MODIFICATIONS COURANTES

Disposition réglementaire	Description des lacunes
Partie 12 du Règlement 81-102	Rapports sur le respect de la réglementation non conformes visant la signature du rapport du vérificateur
Article 5.5 du Règlement 81-106	États financiers annuels et rapports annuels de la direction sur le rendement du fonds non affichés dans le site Web
Article 6.2 du Règlement 81-106	Information trimestrielle sur le portefeuille de certains fonds non affichée dans le site Web selon les délais prévus (paragraphe 6.2 2))
Article 10.4 du Règlement 81-106	Dossiers de vote par procuration non établis et non affichés dans le site Web (paragraphe 10.4 1))
Article 14.2 du Règlement 81-106	Politiques et procédures internes d'évaluation de la juste valeur des titres en portefeuilles incomplètes ou inexistantes (paragraphe 14.2 1.3))
Article 16.4 du Règlement 81-106	Certains contrats importants ou contrats modifiés non déposés au moyen de SEDAR

4 Autres activités de surveillance

a) OPC marché monétaire

De concert avec d'autres membres des ACVM, l'Autorité a effectué à l'automne 2008 un examen ciblé des OPC marché monétaire. L'échantillon au Québec couvrait onze OPC marché monétaire ainsi que certains fonds à court terme ayant des caractéristiques similaires à des OPC marché monétaire. L'objectif principal de l'examen consistait à analyser les incidences de la crise financière sur les OPC marché monétaire (rendements, rachats massifs, évaluation de titres, etc.). L'objectif secondaire consistait à s'assurer que des contrôles suffisants étaient en place chez les gestionnaires afin de gérer adéquatement les risques.

En date du 19 septembre 2008, les rendements des OPC marché monétaire n'étaient pas significativement touchés par la crise puisque les taux d'intérêt des titres détenus dans leur portefeuille étaient encore relativement élevés. Cependant, la baisse généralisée des taux d'intérêts des titres émis par des émetteurs de qualité a eu un impact négatif sur le rendement des OPC marché monétaire à partir des semaines suivantes. Si la majorité des OPC marché monétaire ont enregistré des rachats nets de faible ampleur au mois de septembre 2008, la plupart ont recueilli des souscriptions nettes entre les mois de janvier et de septembre 2008.

À la lecture des documents fournis par les gestionnaires, aucune faiblesse majeure n'a été identifiée concernant les politiques et procédures en place pour gérer adéquatement les risques des OPC marché monétaire et s'assurer que ceux-ci respectent les dispositions applicables à l'article 1.1 du Règlement 81-102 ainsi que les dispositions applicables de la partie 2 du même règlement.

Ainsi, les contrôles effectués par les gestionnaires leur ont permis de détecter des non-conformités et de prendre action afin de les corriger. En effet, neuf OPC ont rapporté des non-conformités survenues entre janvier et septembre 2008, soit des non-conformités à la définition d'OPC marché monétaire prévue au Règlement 81-102, à la partie 2 du Règlement 81-102 ou à l'application des principes en matière de juste valeur pour l'évaluation de certains titres en portefeuille.

En outre, en date du 19 septembre 2008, aucun gestionnaire n'avait dévalué un titre en portefeuille, mais certains conseillers en valeurs avaient dû vendre des titres ou avaient mis des titres sous surveillance pour des raisons de crédit.

Un suivi de cet examen ciblé mené en juin 2009 à partir de données et d'information publiques a permis de constater que les rendements des OPC marché monétaire ont considérablement diminué. Certains OPC marché monétaire présentaient des rendements sous la barre des 1 %. En conséquence, certains gestionnaires ont dû renoncer à des frais ou ont dû diminuer leur frais de gestion afin de soutenir la performance des OPC marché monétaire.

b) Rapport du comité d'examen indépendant

Un examen ciblé des rapports du CEI pour les exercices terminés le 31 décembre 2007 ou le 30 septembre 2008, selon le cas, a été effectué. L'examen a porté sur tous les fonds assujettis au *Règlement 81-107 sur le comité indépendant des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-107 ») dont le siège social du gestionnaire du fonds est au Québec, sauf si l'examen du rapport du CEI avait récemment été effectué dans le cadre d'un examen complet.

Cet examen ciblé a permis d'établir une communication avec les membres des CEI et de discuter avec certains d'entre eux de problématiques liées à l'exercice de leur rôle ainsi qu'à l'application du Règlement 81-107.

À la lecture des rapports du CEI, il a été constaté que certains rapports ne donnaient pas d'information aux investisseurs sur les activités concrètes du comité durant la période couverte par leur rapport, et ce, même si les rapports respectaient dans l'ensemble les dispositions de l'article 4.4 du Règlement 81-107.

Le tableau sommaire ci-après présente d'autres lacunes constatées dans les rapports du CEI.

PRINCIPALES LACUNES CONSTATÉES DANS LES RAPPORTS DU CEI

Disposition réglementaire	Description des lacunes
Article 3.2 du Règlement 81-106	États financiers de plusieurs fonds ne présentant pas la rémunération et les dépenses du CEI séparément à l'état des résultats (paragraphe 3.2. 8.1)
Article 3.13 du Règlement 81-107 et l'article 3.13 de l'Instruction générale relative au Règlement 81-107	Rémunération et dépenses du CEI payées directement par le gestionnaire au lieu d'être facturées et payées par le fonds et remboursées par le gestionnaire
Article 4.4 du Règlement 81-107	Omission de présenter l'information concernant la détention, par les membres du CEI, de titres émis par le fonds, le gestionnaire ou de toute société fournissant des services au fonds ou au gestionnaire (sous-paragraphe 4.4 1) b))
Article 4.4 du Règlement 81-107	Omission de conclure si le gestionnaire n'a pas respecté une recommandation ou une condition du CEI à l'égard d'une question de conflit d'intérêts (sous-paragraphe 4.4 1) g) et 4.4 1) h))
Article 4.4 du Règlement 81-107	Omission d'inclure la liste des fonds couverts par le rapport du CEI
Article 4.4 du Règlement 81-107	Omission d'indiquer la période visée par le rapport du CEI

Par ailleurs, certains rapports ont présenté de l'information supplémentaire permettant aux lecteurs d'apprécier de manière concrète les activités du CEI. Voici des exemples d'information pertinente incluse dans ces rapports :

- › le résumé des activités du CEI au cours de la période couverte, surtout dans les cas où le gestionnaire n'avait soumis aucune question de conflit d'intérêts au comité au cours de la période couverte par le rapport;
- › l'indication explicite qu'aucun cas de conflits d'intérêts n'a été porté à l'attention du CEI, le cas échéant, afin d'éviter toute ambiguïté;
- › le résumé de l'expérience professionnelle des membres du CEI, surtout lorsque ceux-ci ne sont pas connus du grand public;
- › les coordonnées du CEI où les lecteurs peuvent acheminer leurs questions ou commentaires;
- › le résumé du plan de travail pour l'exercice suivant.

Enfin, certains gestionnaires et membres de CEI ont indiqué qu'ils examineront le processus d'évaluation de la valeur liquidative afin de statuer s'il y a un conflit d'intérêts lorsque le calcul de la valeur liquidative est effectué par le gestionnaire ou par une entité apparentée à celui-ci.

c) Notice annuelle

En règle générale, l'information incluse dans la section « Évaluation des titres en portefeuille » de la notice annuelle doit être améliorée. Les lacunes fréquemment constatées sont les suivantes :

- › l'omission d'une mention expliquant les différences dans les principes d'évaluation des titres aux fins du calcul de la valeur liquidative et aux fins du calcul de l'actif net, engendrées par l'application du chapitre 3855 du *Manuel de l'ICCA* tel que l'exige le paragraphe 6 1.1) du *Formulaire 81-101F2, Contenu d'une notice annuelle*, (le « Formulaire 81-101F2 »);
- › l'absence ou indication de manière non explicite que les titres sont évalués à la juste valeur aux fins du calcul de la valeur liquidative. Par exemple, il est souvent indiqué que les titres à revenus fixes sont évalués au coût plus les intérêts courus. Cependant, la mention selon laquelle l'évaluation de ces titres est ajustée lorsque la juste valeur est significativement différente de la méthode d'évaluation utilisant une valeur égale au coût plus les intérêts courus n'est pas toujours appropriée ou elle est omise;
- › l'omission de décrire toutes les méthodes utilisées pour évaluer les divers types ou catégories d'éléments d'actif et de passifs aux fins du calcul de sa valeur liquidative, tel que l'exige le paragraphe 6 1) du *Formulaire 81-101F2*. Dans certains cas, aucune méthode d'évaluation pour les titres à revenus fixes n'a été indiquée;

- › la présentation insuffisante d'information sur les méthodes d'évaluation de la juste valeur des titres des entreprises à capital fermé ou pour lesquelles il n'y a pas de marché actif aux fins du calcul de la valeur liquidative;
- › l'emploi de termes imprécis ou hors contexte et non définis dans la législation en valeurs mobilières, tels que : valeur au marché courante, évalués à leur pleine valeur, valeur totale. Il est important d'utiliser des termes comptables précis ou prévus à la réglementation tels que : juste valeur, coût, valeur nominale, coût plus intérêts courus, afin d'éviter toutes ambiguïtés.

d) Structure des comptes de banque

Certaines dispositions prévues dans le Règlement 81-102 concernant la confusion des sommes reçues ou à être versées n'ont pas été respectées. Les sommes reçues par le placeur principal de certains OPC, ou par une personne qui fournit des services à ces OPC ou à leur placeur principal, en vue d'un achat ou à l'occasion d'un rachat de titres n'étaient pas gardées dans un compte en fidéicomis selon les conditions prévues au paragraphe 11.1 1) du Règlement 81-102.

Il est de la responsabilité du gestionnaire d'établir des contrôles garantissant que les OPC sous sa gestion respectent les dispositions réglementaires auxquelles ils sont soumis. À cet effet, l'Autorité invite les gestionnaires à prendre connaissance des parties 6 et 11 du Règlement 81-102.

PERSPECTIVES POUR 2009-2010

Lors de la publication de ce rapport d'activité, l'exercice 2009-2010 sera déjà à mi-chemin. En vue de l'adoption prochaine des IFRS au Canada, les ACVM travaillent sur un projet de modification du Règlement 81-106 afin d'y intégrer la terminologie et les concepts liés aux IFRS.

Parallèlement à ce projet, un suivi régulier de la présentation des émetteurs sera effectué quant aux informations requises dans l'Avis 52-320 du personnel des ACVM, *Informations sur les modifications prévues aux conventions comptables découlant du passage aux Normes internationales d'information financière*. À ce sujet, il est essentiel pour les gestionnaires, les vérificateurs et tous les autres intervenants de consulter la section 4 – Passage aux Normes internationales d'information financière (IFRS) du présent rapport.

De plus, comme il a été mentionné dans la section PEIC des sociétés, le chapitre 3862 du *Manuel de l'ICCA* a été modifié en juin 2009. Les modifications, qui devront être appliquées à partir des exercices terminés après le 30 septembre 2009, visent à améliorer la communication de l'information au sujet des évaluations à la juste valeur, notamment en ce qui concerne la fiabilité relative des données sur lesquelles ces évaluations sont fondées et le risque de liquidité qui se rattache aux instruments financiers. Selon les modifications proposées, les évaluations à la juste valeur doivent être classées selon une hiérarchie qui reflète l'importance des données utilisées pour réaliser ces évaluations. Cette hiérarchie se compose des niveaux suivants :

- › les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques (niveau 1);
- › les données autres que les prix cotés visés au niveau 1, observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement (niveau 2);
- › les données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (niveau 3).

Dans le cadre du PEIC, une attention particulière sera portée sur l'application de ces nouvelles exigences de présentation.

Sans aucun doute, gestionnaires, administrateurs et conseillers en valeurs sont conscients de leurs responsabilités quant à la publication de l'information concernant leurs fonds. Cependant, les résultats des examens indiquent que des améliorations peuvent être apportées notamment dans les domaines suivants :

- › la présentation des risques et analyse de sensibilité liés aux instruments financiers dans les notes afférentes aux états financiers;
- › la présentation des conventions comptables sur l'évaluation des titres dans les notes afférentes aux états financiers;
- › la description des méthodes d'évaluation des titres aux fins du calcul de la valeur liquidative dans la notice annuelle;
- › la présentation de l'information dans le rapport du CEI.



Passage aux Normes internationales d'information financière (IFRS)

En février 2008, à la suite d'un processus rigoureux amorcé en 2004, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé la date du 1^{er} janvier 2011 pour le remplacement des normes canadiennes et interprétations actuellement en vigueur par les IFRS publiées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB) pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes (OPRC). En mai 2009¹⁴, le CNC a de nouveau confirmé cette date.

TOUS LES ÉMETTEURS ASSUJETTIS SONT CONCERNÉS

Les entreprises ayant une OPRC comprennent notamment les sociétés et les fonds d'investissement. Ainsi, tous les émetteurs assujettis qui déposent de l'information financière établie conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) canadiens, sont concernés par le passage aux IFRS.

Le CNC est l'organisme indépendant qui détient le pouvoir d'élaborer et d'établir des normes et des indications portant sur la comptabilité et l'information financière au Canada. Il ne possède cependant pas le pouvoir d'imposer l'utilisation des normes qu'il établit pour la préparation des états financiers au Canada. Le pouvoir de déterminer les normes comptables acceptables pour la préparation des états financiers devant être déposés en vertu des lois et règlements sur les valeurs mobilières est exercé par l'Autorité et les ACVM.

1 Le temps presse !

Pour un émetteur dont l'exercice se termine un 31 décembre, les derniers états financiers établis conformément aux PCGR canadiens actuels qu'il pourra déposer auprès de l'Autorité seront ses états financiers annuels au 31 décembre 2010. Quant à ses états financiers intermédiaires, pour la période de trois mois qui se terminera le 31 mars 2011, ils devront être conformes à la Norme comptable internationale IAS 34, *Information financière intermédiaire*, ce qui implique la préparation d'information financière comparative au 31 mars 2010 selon les normes IFRS. De plus, ces états financiers intermédiaires devront inclure un bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2010 conformément aux attentes énoncées par les ACVM. C'est donc dire qu'en date de la publication du présent rapport, il ne reste à cet émetteur que très peu de dépôts d'états financiers établis selon les PCGR canadiens actuels avant son passage aux IFRS.

Par ailleurs, le passage aux IFRS aura vraisemblablement un impact important sur les systèmes d'information des émetteurs et, par conséquent, sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière (le « CIIF ») et les contrôles et procédures de communication de l'information. Les sociétés devraient en tenir compte dans l'application du *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*. Ce règlement exige notamment la communication de toute modification apportée au CIIF dans le rapport de gestion.

2 Un exercice long et rigoureux

La transition aux IFRS est un projet de longue haleine qui peut s'avérer très complexe. Bien que les PCGR canadiens actuels soient en bonne partie comparables aux IFRS et qu'ils soient fondés sur un cadre conceptuel similaire, des différences importantes existent et doivent donc être considérées avec attention. Chaque émetteur visé par la transition aux IFRS devrait impérativement consacrer le temps, les efforts et les ressources nécessaires à la réalisation de ce projet. L'enjeu est de taille : à compter de la date obligatoire de basculement (le 1^{er} janvier 2011 pour un émetteur dont l'exercice se termine un 31 décembre), seule l'information financière conforme aux IFRS pourra être déposée auprès de l'Autorité. Un émetteur qui ne pourra pas satisfaire cette obligation pourrait être inscrit sur la liste des émetteurs en défaut, s'exposant ainsi à une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs ou à toute autre mesure en application de la loi et des règlements.

3 Une occasion unique d'améliorer la qualité de l'information financière

Parallèlement, la transition aux IFRS offre une occasion unique aux émetteurs de réviser en profondeur la qualité de leurs communications financières. En effet, l'application de l'IFRS 1, *Première adoption des Normes internationales d'information financière*, (IFRS 1) a pour objectif de favoriser la mise en place d'une comptabilité selon les IFRS produisant une information de qualité élevée et transparente pour les utilisateurs. L'objectif de l'IFRS 1 s'inscrit parfaitement dans la lignée de la mission et des objectifs fondamentaux du PEIC. Les émetteurs devraient donc établir les bases de leur comptabilité selon les IFRS et considérer le recours aux exemptions permises par l'IFRS 1, dans le respect de ces objectifs.

INFORMATION À FOURNIR D'ICI LE PASSAGE AUX IFRS

Il est dans l'intérêt des émetteurs, et des investisseurs, d'aborder le projet de transition aux IFRS avec rigueur et engagement. En date du présent rapport, tous les émetteurs visés devraient normalement avoir amorcé leurs travaux en vue de leur transition, et notamment avoir développé un plan d'adoption des IFRS. Tel qu'il est prévu dans l'Avis 52-320 du personnel des ACVM, *Information sur les modifications prévues aux conventions comptables découlant du passage aux Normes internationales d'information financière*, les émetteurs devraient, trois ans avant la date de basculement, décrire dans leur rapport de gestion les éléments clés et l'échéancier de leur plan d'adoption.

Toujours selon cet avis, les rapports de gestion intermédiaires et annuel produits deux ans avant le passage aux IFRS devraient faire le point sur l'état d'avancement du plan d'adoption des IFRS. Plus particulièrement, le rapport de gestion annuel devrait décrire les principales différences entre les conventions comptables actuelles et celles qui seront adoptées pour établir les états financiers conformément aux IFRS. Cette information devrait permettre aux investisseurs de comprendre quels seront les principaux éléments des états financiers touchés par le passage aux IFRS.

Dans le cadre du PEIC, l'Autorité porte une attention particulière à l'information sur le passage aux IFRS qui est communiquée dans les rapports de gestion des sociétés et dans les rapports de la direction sur le rendement du fonds ou les notes afférentes aux états financiers des fonds d'investissement. Bien qu'elle n'ait pas le pouvoir d'imposer ni la nature ni le calendrier des travaux à réaliser en vue du passage aux IFRS, l'Autorité est en droit d'exiger un niveau de transparence qu'elle juge acceptable en vue d'informer adéquatement les investisseurs des conséquences du passage aux IFRS. À cette fin, l'Autorité a mis en place une procédure de suivi qui lui permettra d'identifier rapidement les lacunes en matière de présentation et d'intervenir au besoin auprès des émetteurs concernés. Cette procédure demeurera en place d'ici l'adoption complète des IFRS au Canada.

Par ailleurs, l'Autorité est consciente des défis que pose le passage aux IFRS et évalue actuellement les mesures qui pourraient être mises en place afin de soutenir les émetteurs dans leurs efforts. L'Autorité, de concert avec les autres ACVM, prévoit publier au courant de l'automne 2009 des propositions de modifications aux règlements et autres textes en valeurs mobilières afin de les adapter au nouveau contexte comptable qu'entraîne l'adoption des IFRS au Canada. À suivre !

À RETENIR

- › La date de passage aux IFRS est le 1^{er} janvier 2011. Cette date a été confirmée par le CNC et ne sera pas repoussée.
- › L'application d'IFRS 1 requiert la préparation d'un bilan d'ouverture en IFRS. Pour un émetteur dont l'exercice se termine un 31 décembre, le bilan d'ouverture doit être établi au 1^{er} janvier 2010. Ce bilan d'ouverture fera partie du jeu d'états financiers annuels pour l'exercice qui se terminera le 31 décembre 2011, et sera donc visé par le rapport du vérificateur externe. Afin d'éviter les mauvaises surprises, les émetteurs devraient discuter de leur plan de transition aux IFRS avec leurs vérificateurs.
- › Les états financiers qui devront être déposés pour les périodes comptables comprises dans les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011 devront être établis selon les PCGR canadiens (c'est-à-dire les IFRS intégrés dans le *Manuel de l'ICCA*). Ils devront également comporter une déclaration explicite et sans réserve de conformité aux IFRS (à la Norme comptable internationale IAS 34, *Information financière intermédiaire*, dans le cas d'un état financier intermédiaire).
- › Plusieurs sources d'information sur les IFRS sont disponibles dans Internet. Outre les sites de l'ICCA¹⁵ et de l'IASB¹⁶, les grandes firmes comptables publient régulièrement des bulletins également disponibles dans leurs sites Web respectifs. Les émetteurs sont invités à consulter régulièrement ces sources d'information.
- › D'ici la date obligatoire de passage aux IFRS, les émetteurs qui souhaitent adopter les IFRS par anticipation doivent demander une dispense auprès de l'Autorité. L'adoption anticipée n'est toutefois pas permise pour les émetteurs qui sont des institutions financières¹⁷.

15 www.icca.ca/ifrs/index.aspx.

16 www.iasb.org/Home.htm.

17 Se référer à l'avis publié le 29 août 2008 dans la section 5.1 du Bulletin de l'Autorité.

Publications des ACVM

À ce jour, les ACVM ont publié les avis suivants relativement au passage aux IFRS des émetteurs assujettis. Ces avis sont disponibles dans le site Web de l'Autorité, sous la section « Lois et règlements » :

- › Avis 52-320 du personnel des ACVM, *Information sur les modifications prévues aux conventions comptables découlant du passage aux Normes internationales d'information financière.*
- › Avis 52-321 du personnel des ACVM, *Adoption anticipée des Normes internationales d'information financière, utilisation des PCGR américains et renvoi aux IFRS-IASB.*
- › Avis 52-324 du personnel des ACVM, *Questions relatives au passage aux Normes internationales d'information financière.*

Les IFRS, des normes élaborées internationalement

Les IFRS sont élaborées par l'IASB, un organisme de normalisation indépendant établi à Londres. Le processus de normalisation suivi par l'IASB est similaire à celui du CNC. Toutes les nouvelles normes ou propositions de modifications aux normes existantes sont publiées pour consultation. De plus amples indications concernant ce processus de consultation, de même que les projets en cours et futurs, peuvent être consultés dans le site Web de l'IASB.

Tout comme les PCGR canadiens actuels, les IFRS ne sont pas statiques. Elles sont d'ailleurs appelées à être modifiées en partie d'ici 2011. Les émetteurs doivent impérativement tenir compte de ces modifications dans la planification de leur transition.

Puisque les IFRS ont maintenant un impact direct sur la comptabilité des émetteurs canadiens, il est fortement conseillé de prendre régulièrement connaissance de l'état des projets de l'IASB et de commenter directement auprès de l'IASB, le cas échéant.

Les IFRS, en français!

Selon l'IASB, le texte officiel des normes, soit les IFRS telles qu'elles sont publiées par l'IASB, est en langue anglaise seulement. L'*International Accounting Standards Committee Foundation*, qui supervise et finance l'IASB, a publié les normes dans toutes les langues principales, incluant le français, pour faciliter la préparation en vue de leur introduction et utilisation. Le CNC incorporera des versions équivalentes des IFRS en anglais et en français dans le *Manuel de l'ICCA*. L'utilisation de ces IFRS permettra aux émetteurs de déclarer leur conformité aux IFRS telles qu'elles sont publiées par l'IASB. Les lois et règlements en valeurs mobilières vont continuer à renvoyer aux PCGR canadiens, qui deviendront les IFRS à compter du 1^{er} janvier 2011. Ainsi, les états financiers préparés par les émetteurs canadiens continueront à être établis selon les PCGR canadiens, qui comprennent des normes équivalentes en français et en anglais.

Conclusion

L'une des priorités de l'Autorité est d'assurer le bon fonctionnement des marchés de valeurs mobilières, et ce bon fonctionnement repose notamment sur une information continue de qualité. Bien que les activités du PEIC visent à surveiller la conformité des sociétés et des fonds d'investissement à la loi et aux règlements, il demeure que la qualité des documents repose entre les mains des dirigeants des sociétés, des gestionnaires des fonds d'investissement et de leurs conseillers.

La communication régulière des résultats de nos examens constitue un outil de sensibilisation afin de remédier aux lacunes courantes. L'Autorité incite les sociétés et les fonds d'investissement à en tenir compte lors de la préparation de leurs prochains documents d'information continue.

À l'égard des états financiers, elle les encourage à appliquer l'ensemble des PCGR de manière rigoureuse, et à porter une attention particulière aux nouvelles exigences comptables. Au cours de l'exercice, des faiblesses concernant l'information présentée sur les instruments financiers ont été constatées. Au cours des prochaines années, le passage aux IFRS sera certes un défi de taille à relever.

Quant aux rapports de gestion ou aux rapports de la direction sur le rendement du fonds, selon le cas, ils constituent une source privilégiée de communication avec les investisseurs. L'Autorité invite les dirigeants et les gestionnaires à rehausser l'information que ces rapports contiennent en présentant une analyse complète et équilibrée des résultats d'exploitation, de la situation financière et des flux de trésorerie, particulièrement les besoins de trésorerie et les sources de financement, étant donné la situation économique actuelle.

En outre, l'information diffusée dans tous les documents publiés, qu'elle traite des pratiques de gouvernance ou d'autres sujets liés aux obligations d'information continue, doit toujours être transparente.

Enfin, l'Autorité s'acquitte d'une partie de sa mission d'encadrement des marchés de valeurs mobilières par ses activités dans le cadre du PEIC. Elle espère que ses efforts serviront aussi aux sociétés et aux fonds d'investissement afin qu'ils fournissent au marché des documents d'information continue de qualité supérieure.

Annexe – Règlements¹⁸ et autres textes

Les règlements et autres textes suivants contiennent les principales dispositions constituant le régime d'information continue applicable aux sociétés ainsi que celui applicable aux fonds d'investissement. D'autres obligations peuvent s'appliquer. Tous les règlements et autres textes peuvent être consultés à la section « Lois et règlements »¹⁹ du site Web de l'Autorité.

- › *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers.*
- › *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.*
- › *Instruction générale 51-201 sur les lignes directrices en matière de communication de l'information.*
- › *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs.*
- › *Règlement 52-110 sur le comité de vérification.*
- › *Avis 52-306 du personnel des ACVM (révisé), Mesures financières non conformes aux PCGR.*
- › *Avis 52-320 du personnel des ACVM, Information sur les modifications prévues aux conventions comptables découlant du passage aux Normes internationales d'information financière.*
- › *Avis 52-321 du personnel des ACVM, Adoption anticipée des Normes internationales d'information financière, utilisation des PCGR américains et renvoi aux IFRS-IASB.*
- › *Avis 52-324 du personnel des ACVM, Questions relatives au passage aux Normes internationales d'information financière.*
- › *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance.*
- › *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif.*
- › *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif.*
- › *Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme.*
- › *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif.*
- › *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.*
- › *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement.*
- › *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement.*

¹⁸ Se référer également aux avis, instructions générales et annexes relatives aux règlements.

¹⁹ www.lautorite.qc.ca.

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

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

Josée Deslauriers

**Directrice des fonds d'investissement
et de l'information continue**

Téléphone : 514 395-0337, poste 4371

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

Courriel : josee.deslauriers@lautorite.qc.ca

Johanne Boulerice

Chef du Service de l'information continue

Téléphone : 514 395-0337, poste 4331

Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4331

Courriel : johanne.boulerice@lautorite.qc.ca

Éric Lapierre

Chef du Service des fonds d'investissement

Téléphone : 514 395-0337, poste 4471

Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4471

Courriel : eric.lapierre@lautorite.qc.ca

Sylvie Anctil-Bavas

Chef comptable

Téléphone : 514 395-0337, poste 4291

Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4291

Courriel : sylvie.anctil-bavas@lautorite.qc.ca

Luc Arsenault

Géologue

Téléphone : 514 395-0337, poste 4373

Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4373

Courriel : luc.arsenault@lautorite.qc.ca

