

RAPPORT SUR L'EXAMEN DES DOCUMENTS D'INFORMATION CONTINUE DES FIDUCIES DE REVENU EFFECTUÉ PAR LE PERSONNEL - AVIS MULTILATÉRAL 51-310 DU PERSONNEL DES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES

Référence : Bulletin hebdomadaire : 2004-02-13, Vol. XXXV n° 06

Objet

Le présent avis résume les constatations et les commentaires découlant de l'examen des documents d'information continue de quarante fiducies de revenu qui a été effectué par le personnel de la British Columbia Securities Commission, de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et de la Commission des valeurs mobilières du Québec¹ (le « personnel » ou « nous »).

Objectif et portée de l'examen

Les fiducies de revenu jouissent d'une grande popularité comme moyen de faire appel public à l'épargne. Pour essayer de comprendre et d'évaluer leurs pratiques en matière de communication de l'information financière, nous avons examiné les documents d'information continue de quarante d'entre elles. Les fiducies de revenu examinées étaient présentes dans différents secteurs d'activités et onze d'entre elles existaient depuis plus d'un an au début de notre examen. Nos travaux nous ont permis de circonscrire six domaines qui posent certains problèmes et que nous commentons dans le présent avis :

- les liquidités distribuables
- les chiffres correspondants des périodes précédentes
- l'avoir des porteurs de parts
- l'information financière prospective
- les mesures financières non conformes aux PCGR

¹ Depuis le 1^{er} février 2004, la Commission des valeurs mobilières du Québec est devenue l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (aussi connue sous Autorité des marchés financiers).

- les écarts d'acquisition et les actifs incorporels

Nous avons commencé notre examen au début de l'année 2003 et l'avons terminé en septembre 2003.

Résumé des constatations

Nos constatations indiquent que de nombreuses fiducies de revenu doivent améliorer la qualité de leur information.

Vingt-neuf fiducies de revenu se sont engagées à donner d'autres informations, à l'avenir, dans leurs rapports de gestion, leurs états financiers annuels et intermédiaires et leurs communiqués.

À la suite de notre examen, nous avons demandé à deux fiducies de revenu de déposer à nouveau leurs documents d'information.

Nous n'avons pas demandé à neuf des fiducies de revenu examinées de changer les documents d'information qu'elles avaient déposés ou de s'engager à donner d'autres informations à l'avenir.

Constatations relatives aux domaines circonscrits

1. Liquidités distribuables

De manière générale, les liquidités distribuables désigne les rentrées de fonds nettes qui sont produites par l'exploitation ou les actifs de la fiducie de revenu et que celle-ci peut distribuer, à sa discrétion, aux porteurs de parts.

Nous avons examiné les documents des fiducies de revenu en prêtant attention aux aspects suivants de l'information sur les liquidités distribuables :

- L'endroit où l'information sur les liquidités distribuables était présentée : dans des états financiers distincts, dans les notes afférentes aux états financiers ou dans le rapport de gestion.
- Le rapprochement des liquidités distribuables avec les états financiers.

- Le point de départ retenu, dans les états financiers établis selon les PCGR, pour effectuer le rapprochement des liquidités distribuables : bénéfice net ou flux de trésorerie provenant de l'exploitation.
- L'analyse, dans le rapport de gestion, des montants discrétionnaires comme les réserves.

L'information sur les liquidités distribuables était présentée à différents endroits. Sur les quarante fiducies de revenu examinées :

- dix-huit l'avaient présentée dans le rapport de gestion;
- seize l'avaient présentée dans une note afférente aux états financiers;
- trois l'avaient présentée comme un état financier distinct;
- trois n'en avaient pas présenté.

Sur les quarante fiducies de revenu examinées, neuf avaient présenté l'information sur les liquidités sans la rapprocher avec les états financiers vérifiés. Or la présentation de cette information sans rapprochement avec des mesures conformes aux PCGR peut semer le doute dans l'esprit du lecteur quant à l'origine des chiffres et l'amener à tirer des conclusions erronées sur le sens de l'information. Par exemple, une des fiducies de revenu avait présenté les liquidités distribuables d'une période différente de celle visée par les états financiers vérifiés.

Vingt-six des quarante fiducies de revenu avaient fourni un rapprochement des liquidités distribuables avec les résultats nets. Les autres fiducies avaient rapproché les liquidités distribuables avec une autre mesure financière, comme le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA), les rentrées de fonds nettes provenant de l'exploitation, les ventes nettes ou encore les espèces et quasi-espèces.

Quinze des quarante fiducies de revenu avaient utilisé une forme ou une autre de réserve pour calculer les liquidités distribuables. Toutefois, dans la plupart des cas, le calcul de la réserve et les motifs invoqués pour expliquer ses variations n'étaient pas analysés dans le rapport de gestion.

Nous rappelons aux fiducies de revenu de consulter les lignes directrices données dans l'Avis 52-306 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Mesures financières non conformes aux PCGR* pour présenter leurs liquidités distribuables. Elles doivent notamment rapprocher les liquidités distribuables avec la mesure la plus directement comparable calculée conformément au PCGR, soit, en règle générale, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Elles doivent également analyser tous les éléments de rapprochement, notamment les éléments discrétionnaires, et expliquer les répercussions de toute différence entre les liquidités distribuables et les liquidités distribuées.

2. Les chiffres correspondants des périodes précédentes

La plupart des fiducies de revenu sont la continuation d'une entreprise qui était exploitée auparavant sous une autre forme juridique. Les actifs d'exploitation ou les actions de l'entreprise acquise par la fiducie de revenu peuvent être comptabilisés à la valeur comptable antérieure ou à la juste valeur selon la méthode de l'acquisition.

Dans le cadre de notre examen, nous nous sommes intéressés en particulier à la présentation de l'information comparative de l'entreprise en exploitation pour les périodes antérieures à son transfert à la fiducie de revenu. Nous avons examiné les points suivants :

- la présentation des chiffres correspondants des périodes précédentes dans les états financiers lorsque l'acquisition initiale de l'entreprise avait été comptabilisée à la valeur comptable antérieure;
- la présentation des chiffres correspondants des périodes antérieures dans le rapport de gestion lorsque l'acquisition initiale

de l'entreprise avait été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition.

Nous avons examiné vingt-neuf des quarante fiducies de revenu pour voir si elles avaient fourni les chiffres correspondants dans les états financiers de leur premier exercice. Les onze autres fiducies de revenu existaient depuis plus d'un an et n'ont donc pas été examinées sur ce point.

Six des vingt-neuf fiducies de revenu avaient comptabilisé l'acquisition initiale de l'entreprise en exploitation à la valeur comptable antérieure. Conformément aux exigences du personnel, cinq de ces six fiducies ont présenté les chiffres correspondants dans leurs états financiers et expliqué la présentation dans les notes (un émetteur a retraité ses états financiers trimestriels et les cinq autres ont présenté les chiffres correspondants dans leurs états financiers subséquents). La dernière fiducie de revenu a convenu d'inclure l'information financière comparative accompagnée d'une analyse et d'une comparaison dans ses prochains rapports de gestion. Nous avons jugé cette solution convenable compte tenu des particularités et des antécédents des activités d'exploitation.

Les vingt-trois fiducies de revenu restantes avaient comptabilisé l'acquisition initiale selon la méthode de l'acquisition. Huit d'entre elles avaient fourni certains chiffres correspondants des périodes précédentes et certains éléments d'analyse et de comparaison dans leur rapport de gestion. Les quinze autres n'avaient fourni aucun chiffre correspondant ni aucune analyse ou comparaison dans leurs états financiers et leur rapport de gestion. En réponse aux observations du personnel, elles ont convenu de fournir de l'information financière comparative accompagnée d'une analyse et d'une comparaison dans leurs prochains rapports de gestion.

Nous invitons les fiducies de revenu à consulter le *projet d'instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects*, qui précise les attentes du personnel en matière de présentation de l'information comparative.

3. L'avoir des porteurs de parts

Les fiducies de revenu présentent le surplus dans leurs états financiers comme « avoir des porteurs de parts ». L'avoir total des porteurs de parts est la somme des capitaux d'apport et des bénéfices non répartis. Nous avons examiné le niveau de détail de l'information sur l'avoir des porteurs de parts fournie par les fiducies de revenu.

Seules neuf fiducies de revenu avaient ventilé l'avoir des porteurs de parts selon ses principaux éléments (apports de capitaux, bénéfice et distributions) sur une base cumulative.

En ce qui concerne les fiducies de revenu qui existaient depuis plus d'un an et n'avaient pas ventilé les éléments de l'avoir des porteurs de parts, il était difficile de déterminer si certaines distributions avaient été prélevées sur les capitaux apportés en contrepartie de l'émission des parts. Dans un cas notamment, la ventilation de l'avoir des porteurs de parts aurait indiqué, si elle avait été fournie, que la fiducie de revenu avait distribué 60 p. 100 de plus que ses bénéfices et qu'une partie des distributions était en fait un remboursement de capital.

Nous rappelons aux fiducies de revenu que, selon le paragraphe 3250.07 du Manuel de l'ICCA, les éléments du surplus doivent être regroupés selon leur origine, de façon à distinguer les capitaux reçus à titre d'apport des capitaux produits par l'exploitation elle-même.

4. L'information financière prospective

L'information financière prospective (IFP) concerne les résultats d'exploitation futurs et l'évolution de la situation financière. Nous avons déterminé si l'IFP présentée par les fiducies de revenu examinées était conforme à l'Instruction générale n° C-48, *Information financière prospective* (l'« IG C-48 »).

Treize des fiducies de revenu examinées avaient fourni une forme ou une autre d'IFP. Nous n'avons relevé chez onze d'entre elles aucun manquement aux directives de l'IG C-48. Les deux autres fiducies

n'avaient pas respecté l'IG C-48, car elles avaient inclus une prévision dans leur prospectus et ne l'avaient ni analysée ni comparée avec les résultats réellement obtenus dans les états financiers trimestriels déposés après le prospectus, bien qu'il y eût des écarts importants. Ces deux fiducies de revenu ont analysé les écarts dans leur rapport de gestion annuel à la demande du personnel.

5. Les mesures financières non conformes aux PCGR

Nombre de fiducies de revenu publient des mesures financières non conformes aux PCGR dans leurs communiqués, leurs rapports de gestion et leurs prospectus. Nombreuses sont les mesures financières non conformes aux PCGR qui sont obtenues à partir du bénéfice net calculé conformément aux PCGR, mais qui, en omettant certains postes, présentent la performance financière sous un jour plus favorable. Les mesures financières non conformes aux PCGR peuvent être exprimées, notamment, comme suit : « bénéfice net pro forma », « bénéfice d'exploitation », « bénéfice en trésorerie », « flux de trésorerie disponibles », « encaisse distribuable », « BAIIA », « bénéfice ajusté », et « bénéfice avant charges ponctuelles ».

Nous avons vérifié si les fiducies de revenu examinées avaient déclaré avoir utilisé des mesures financières non conformes aux PCGR et si elles avaient respecté les directives de l'Avis 52-303 du personnel des PCGR, *Mesures de calcul des résultats non conformes aux PCGR* (ou de l'Avis 52-306 du personnel des PCGR, *Mesures financières non conformes aux PCGR*, qui le remplace).

Toutes les fiducies de revenu examinées avaient utilisé une forme ou une autre de mesure financière non conforme aux PCGR. La plupart d'entre elles ne s'étaient pas conformées à l'ensemble des directives de l'Avis 52-303 du personnel des PCGR, *Mesures de calcul des résultats non conformes aux PCGR* (ou de l'Avis 52-306 du personnel des PCGR, *Mesures financières non conformes aux PCGR*, qui le remplace). Cependant, elles ont toutes confirmé qu'à l'avenir, elles présenteraient leur information conformément à cet avis.

6. Les écarts d'acquisition et les actifs incorporels

Dans nombre de regroupements d'entreprises, il faut attribuer une partie du coût d'acquisition à des actifs incorporels. Étant donné que les entreprises acquises par les fiducies de revenu sont généralement arrivées à maturité et exercent des activités depuis un certain temps, elles ont vraisemblablement des actifs incorporels à prendre en compte dans la répartition du coût d'acquisition.

Notre examen n'a fait ressortir aucun problème particulier en ce qui concerne les écarts d'acquisition et les actifs incorporels. Toutefois, des examens précédents des prospectus de certaines des fiducies de revenu examinées dans le cadre du présent projet avaient mis au jour des faiblesses en matière de comptabilisation des actifs incorporels. Dans plusieurs cas, les fiducies de revenu n'avaient pas attribué leur juste valeur aux actifs incorporels. Lorsque nous leur avons demandé de justifier cette position, compte tenu de preuves contraires dans le prospectus provisoire (comme les contrats avec les clients, les procédés de marque et les marques de commerce), elles ont toutes accepté d'attribuer une valeur aux actifs incorporels.

À titre d'exemple, une fiducie de revenu avait comptabilisé peu d'actifs incorporels et un écart d'acquisition important au moment de l'acquisition initiale de l'entreprise. Dans ses documents promotionnels, elle mentionnait à plusieurs reprises les relations solides avec les clients, lesquels passaient fréquemment des commandes importantes, bien qu'elle ait prétendu ne pas avoir de contrats à long terme avec eux. La fiducie de revenu ne faisait pas beaucoup d'efforts pour trouver de nouveaux clients, et sa clientèle ne connaissait qu'un faible roulement. Le personnel a conclu que ces relations clients justifiaient la comptabilisation d'un actif incorporel.

Nous rappelons aux fiducies de revenu qu'elles doivent tenir compte du chapitre 1581 du Manuel de l'ICCA, et notamment des exemples d'actifs incorporels donnés à l'Annexe A, ainsi que des directives figurant dans l'abrégé des délibérations du CPN 137, *Constatacion des actifs incorporels liés aux relations clients et acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises*.

Conclusion

Nos constatations indiquent que de nombreuses fiducies de revenu doivent améliorer la qualité de leur information.

Nous rappelons aux fiducies de revenu qu'elles doivent tenir compte des exigences et directives en vigueur, et notamment de celles qui suivent :

- Avis 52-306 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Mesures financières non conformes aux PCGR*
- *Projet d'instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects*
- Instruction générale n° C-48, *Information financière prospective*
- Manuel de l'ICCA, chapitre 3250, *Surplus*
- Manuel de l'ICCA, chapitre 1581, *Regroupements d'entreprises*
- CPN 137, *Constataion des actifs incorporels liés aux relations clients et acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises*

Nous continuerons à examiner l'information continue des fiducies de revenu, notamment dans les six domaines traités dans le présent avis.

Questions

Veillez adresser vos questions aux personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Nicole Parent, analyste, financement des sociétés : (514) 940-2199, poste 4455

Francesco Cristiano, analyste, financement des sociétés : (514) 940-2199, poste 4414

British Columbia Securities Commission

Carla-Marie Hait, Chief Accountant, Corporate Finance :
(604) 899-6726

Michael Moretto, Associate Chief Accountant, Corporate Finance :
(604) 899-6767

Numéro sans frais en Colombie-Britannique et en Alberta :
(800) 373-6393

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Wayne Bridgeman, Senior Analyst, Corporate Finance :
(204) 945-4905

Numéro sans frais au Manitoba : (800) 655-5244

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

John Hughes, Manager, Corporate Finance : (416) 593-3695
Sonny Randhawa, Accountant, Corporate Finance : (416) 593-2380

Le 13 février 2004