

Avis 51-339 du personnel des ACVM
*Activités du programme d'examen de l'information continue pour
l'exercice terminé le 31 mars 2013*

Le 18 juillet 2013

INTRODUCTION

Le présent avis contient les résultats obtenus par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) dans le cadre du programme d'examen de l'information continue. Le programme a été mis sur pied pour examiner les documents d'information continue des émetteurs assujettis¹ (les « **émetteurs** ») afin de s'assurer qu'ils sont fiables et exacts. Les ACVM souhaitent que les investisseurs canadiens reçoivent des émetteurs de l'information de grande qualité.

Le présent avis résume les résultats du programme d'examen de l'information continue pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (l'« **exercice 2013** »). Pour sensibiliser les émetteurs à l'importance de déposer des documents conformes, nous indiquons également dans les annexes suivantes certains des aspects sur lesquels des lacunes courantes ont été relevées et fournissons des exemples pour les aider à y remédier :

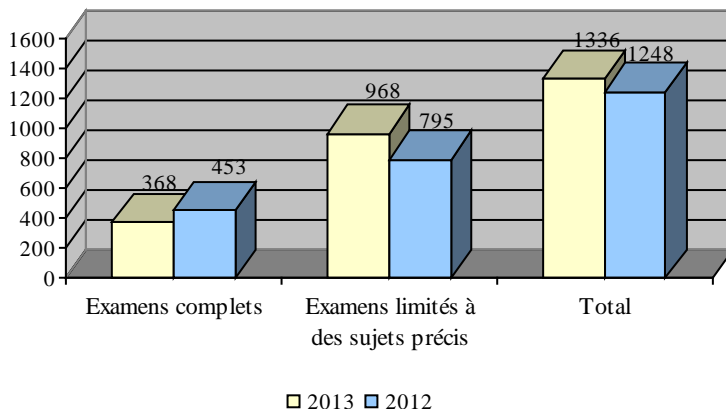
- Annexe A – Lacunes relevées dans les états financiers
- Annexe B – Lacunes relevées dans les rapports de gestion
- Annexe C – Autres lacunes relevées dans l'information réglementaire

On trouvera de plus amples détails sur ce programme dans l'Avis 51-312 du personnel des ACVM (révisé) – *Programme d'examen harmonisé de l'information continue*.

RÉSULTATS POUR L'EXERCICE 2013

Au cours de l'exercice 2013, 1 336 examens de l'information continue (368 examens complets et 968 examens limités à des sujets précis) ont été effectués au total. Il s'agit d'une augmentation de 7 % par rapport aux 1 248 examens (453 examens complets et 795 examens limités à des sujets précis) de l'exercice 2012.

Examens effectués



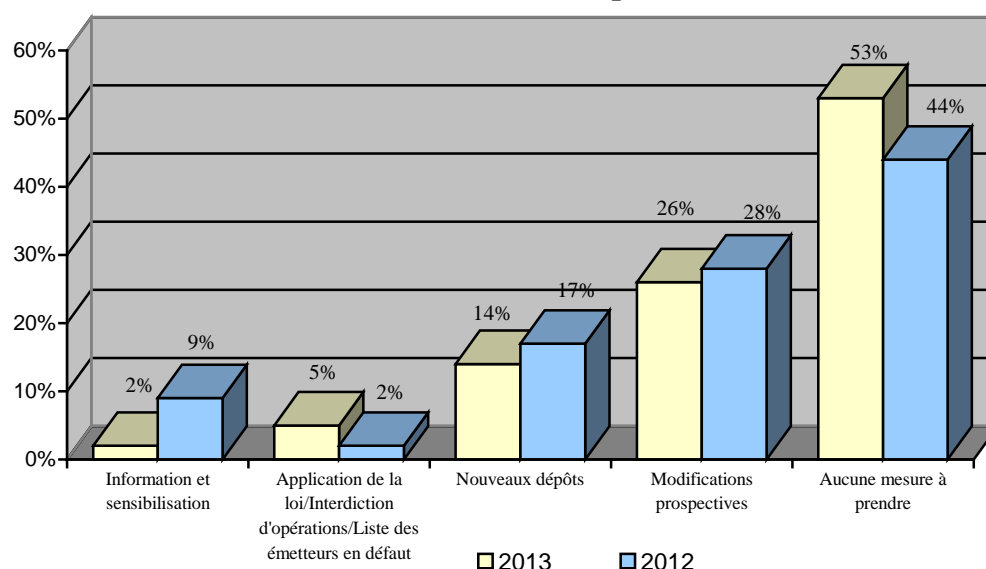
¹ Dans le présent avis, les « émetteurs » sont les émetteurs assujettis visés par le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

L'augmentation du total des examens effectués au cours de l'exercice 2013 reflète l'importance un peu plus grande accordée aux examens limités à des sujets précis, du fait que certains territoires membres des ACVM ont examiné l'information technique et certains éléments visés par les IFRS d'un plus grand échantillon d'émetteurs. Les examens de l'information technique portaient sur le respect des obligations prévues par le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le « **Règlement 43-101** ») et le *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « **Règlement 51-101** »). Des examens limités à des sujets précis ont été effectués afin de vérifier la conformité des émetteurs à une norme IFRS en particulier et d'établir si l'information fournie dans les rapports de gestion sur un sujet précis était conforme à celle prévue à l'Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (l'« **Annexe 51-102A1** »).

CONCLUSIONS DES EXAMENS POUR L'EXERCICE 2012

Au cours de l'exercice 2013, dans 47 % des cas, les émetteurs ont été avisés de prendre certaines mesures en vue d'améliorer l'information fournie, comparativement à 56 % en 2012.

Conclusions des examens pour l'exercice 2013



Les conclusions des examens complets et des examens limités à des sujets précis sont classées dans les cinq catégories présentées à l'annexe D. Certains examens de l'information continue peuvent mener à plus d'une conclusion. Par exemple, l'émetteur peut être avisé de déposer de nouveau certains documents et d'apporter des modifications prospectives.

La catégorie « Aucune mesure à prendre » est la plus importante (53 %). Elle est principalement constituée des résultats des examens limités à des sujets précis qui portaient sur des éléments visés par les IFRS et l'information prévue à l'Annexe 51-102A1. En général, aucune lettre d'observations n'a été envoyée à la suite de ces examens. Notre principal objectif consistait à surveiller la qualité générale de l'information fournie, observer les tendances et effectuer des recherches. L'enseignement tiré de ces conclusions sera intégré à notre programme d'examen de l'information continue. Les examens portaient notamment sur les flux de trésorerie et les secteurs opérationnels.

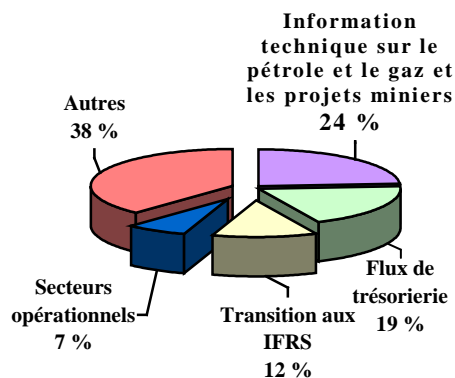
La catégorie des « modifications prospectives » (26 %) représente toujours une grande proportion des résultats. Si des lacunes ou des erreurs importantes sont relevées au cours de l'examen, l'émetteur doit les corriger en déposant, après redressement, les documents d'information continue. Cependant, lorsque des améliorations sont nécessaires en raison de lacunes relevées, les changements doivent être apportés lors du dépôt des documents suivants. Nous tenons à sensibiliser les émetteurs en formulant des observations sur les prochains documents à déposer. Les « modifications prospectives » courantes comprennent, par exemple, des améliorations à ce qui suit :

- la conformité aux IFRS de l'information fournie dans les états financiers sur les jugements critiques, les sources d'incertitude relative aux estimations et à l'information en matière de continuité de l'exploitation;
- la conformité du rapport de gestion à l'Annexe 51-102A1, y compris l'analyse des activités, la situation de trésorerie et les opérations avec les parties liées;
- la conformité de l'information sur la rémunération de la haute direction à l'Annexe 51-102A6, *Déclaration de la rémunération de la haute direction*, en mettant l'accent sur l'analyse de la rémunération.

EXAMENS LIMITÉS À DES SUJETS PRÉCIS

L'examen limité à un sujet précis s'intéresse à une question comptable, juridique ou réglementaire précise qui, selon nous, requiert une attention minutieuse. Au cours de l'exercice 2013, 72 % des examens (comparativement à 64 % pour l'exercice précédent) étaient des examens limités à des sujets précis.

Examens limités à des sujets précis pour 2013



La catégorie « Autres » comprend des examens de ce qui suit :

- Régimes à prestations définies;
- Information sur les risques;
- Information prospective;
- Attestations;
- Déclaration d'acquisition d'entreprise;
- Communiqués.

On trouvera ci-dessous les résultats de certains examens limités à des sujets précis effectués au cours de l'exercice 2013 et les lacunes courantes relevées. On se reportera à l'annexe C pour la liste des lacunes courantes dans l'information technique sur les activités minières, pétrolières et gazières.

Information sur les flux de trésorerie

Les émetteurs doivent se conformer aux obligations d'information prévue par l'IAS 7, *Tableau des flux de trésorerie*, et aux rubriques 1.6 et 1.7 de l'Annexe 51-102A1 lorsqu'ils traitent des flux de trésorerie dans leurs états financiers et rapports de gestion, respectivement. Nos examens s'intéressent plus particulièrement à la présentation des flux de trésorerie, à l'information sur la situation de trésorerie et à l'information sur les sources de financement. Les lacunes courantes relevées comprennent :

- le classement inadéquat des flux de trésorerie en activité opérationnelle, d'investissement ou de financement dans les états financiers;
- une analyse incomplète ou floue de l'exposition de l'émetteur aux risques d'illiquidité liés aux instruments financiers, comme les emprunts à court terme ou à long terme, dans les états financiers;
- une analyse incomplète ou floue dans le rapport de gestion de l'utilité de certaines mesures financières non conformes aux PCGR pour les investisseurs;
- une analyse incomplète ou floue dans le rapport de gestion de la situation de trésorerie de l'émetteur, de ses besoins de fonds de roulement, de sa capacité de se procurer suffisamment d'espèces pour conserver la capacité de soutenir la croissance planifiée ou de financer les activités de développement;
- une analyse incomplète ou floue dans le rapport de gestion sur les facilités de crédit, le montant tiré sur celles-ci et le montant restant, le détail des clauses restrictives et les circonstances dans lesquelles le risque de manquement est important, la manière dont l'émetteur a l'intention de remédier au manquement ou aux risques.

Transition aux IFRS

Au cours de l'exercice 2013, nous avons examiné les premiers rapports financiers intermédiaires IFRS des émetteurs dont l'exercice ne correspond pas à l'année civile. Nous avons fait porter notre examen sur l'information fournie relativement à la transition aux IFRS. Les lacunes courantes relevées comprennent :

- une description insuffisante ou floue de l'incidence de la transition;
- l'omission de faire certains rapprochements avec les PCGR canadiens précédents – Partie V.

Secteurs opérationnels

Les émetteurs doivent se conformer aux obligations d'information prévues par l'IFRS 8, *Secteurs opérationnels*, et à la rubrique 1.2 de l'Annexe 51-102A2 lorsqu'ils traitent des secteurs opérationnels dans leurs états financiers et leurs rapports de gestion. Les lacunes courantes relevées comprennent :

- de l'information incomplète ou omise relativement aux zones géographiques et aux principaux clients dans les états financiers;
- l'omission de combiner et de présenter dans une catégorie intitulée « Autres secteurs » les informations relatives aux autres activités et aux secteurs opérationnels qui ne sont pas à présenter, c'est-à-dire de les présenter séparément des autres éléments de rapprochement requis dans les états financiers;
- l'omission de fournir les données sectorielles d'une période comparable retraitées pour tenir compte d'un changement dans les secteurs à présenter dans les états financiers;
- une analyse incomplète des secteurs opérationnels qui sont des secteurs à présenter dans le rapport de gestion.

EXAMENS COMPLETS

L'examen complet a une large portée et englobe de nombreux types de documents. Il porte sur les derniers états financiers annuels et rapports financiers intermédiaires et les rapports de gestion déposés avant qu'il ne débute. En ce qui concerne tous les autres documents d'information continue, il couvre une période de 12 à 15 mois. Dans certains cas, la portée de l'examen peut être étendue à des périodes antérieures. Les documents d'information continue sont vérifiés jusqu'à ce que l'examen soit parachevé. L'examen complet porte notamment sur l'information technique (par exemple, les rapports techniques des émetteurs exerçant des activités pétrolières et gazières ou minières), la notice annuelle, le rapport annuel, les circulaires de sollicitation de procurations, les communiqués, les déclarations de changement important, les déclarations d'acquisition d'entreprise, les sites Web, les attestations des dirigeants signataires et les contrats importants.

Au cours de l'exercice 2013, 28 % des examens (comparativement à 36 % lors de l'exercice précédent) étaient des examens complets.

LACUNES COURANTES RELEVÉES

Nos examens complets et limités à des sujets précis visent à relever les lacunes importantes et à cibler les aspects sur lesquels l'information fournie devrait être améliorée. Pour aider les émetteurs à mieux comprendre leurs obligations d'information continue, nous avons fourni des indications et des exemples de lacunes courantes dans les annexes suivantes :

Annexe A : Lacunes relevées dans les états financiers

1. Jugements
2. Dépréciation du goodwill
3. Continuité d'exploitation

Annexe B : Lacunes relevées dans les rapports de gestion

1. Situation de trésorerie
2. Analyse des activités
3. Opérations entre parties liées

Annexe C : Autres lacunes relevées dans l'information réglementaire

1. Projets miniers
2. Activités pétrolières et gazières
3. Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière présentée dans le rapport de gestion des émetteurs émergents
4. Rémunération de la haute direction

Il ne s'agit pas d'une liste exhaustive des lacunes relevées dans le cadre de nos examens. Nous rappelons aux émetteurs que leur dossier d'information continue doit être conforme à toutes les dispositions applicables de la législation en valeurs mobilières et que communiquer de l'information abondante n'est pas nécessairement un gage de conformité. Les exemples ne comprennent pas toutes les obligations incombant à un émetteur.

Résultats par territoire

L' Alberta Securities Commission et l' Autorité des marchés financiers publient des rapports résumant les résultats du programme d' examen de l' information continue dans leur territoire. Pour obtenir un exemplaire de leur rapport, on peut consulter leur site Web respectif aux adresses suivantes :

- www.albertasecurities.com
- www.lautorite.qc.ca

ANNEXE A

LACUNES RELEVÉES DANS LES ÉTATS FINANCIERS

La présente annexe présente des exemples d'information insuffisante en regard d'une information plus étoffée et propre à une entité donnée sur les trois aspects visés par les IFRS. Nombre d'émetteurs pourraient améliorer leur conformité à ces normes sur ces aspects.

1. Jugements

Conformément au paragraphe 122 de l'IAS 1, *Présentation des états financiers* (« IAS 1 »), l'émetteur est tenu de fournir, dans le résumé des méthodes comptables significatives ou dans d'autres notes, les jugements posés par la direction, à l'exclusion de ceux qui impliquent des estimations, lors de l'application des méthodes comptables de l'entité et qui ont l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers.

Nous avons constaté que l'information sur les jugements qui ont l'impact le plus important sur les montants comptabilisés dans les états financiers est généralement insuffisante et composée de phrases toutes faites. Certains émetteurs ne fournissent aucune information sur les jugements. Dans certains cas, les émetteurs incluent une note dont le titre renvoie à des jugements et à des estimations mais où seule l'information sur les estimations est fournie. Dans d'autres cas, ils dressent une liste des postes des états financiers qui reposent sur des jugements, mais n'indiquent pas les jugements posés.

Exemple d'information insuffisante

Recours à des estimations et jugements posés

L'établissement des états financiers conformément aux IFRS exige que la direction pose des jugements et des hypothèses et procède à des estimations ayant une incidence sur l'application des méthodes comptables et les montants déclarés des actifs et des passifs et des produits et charges. Les résultats réels peuvent différer des estimations.

Les estimations sont fondées sur la connaissance qu'a la direction des événements actuels et des mesures que la société pourrait prendre à l'avenir. Les estimations et hypothèses sous-jacentes font l'objet d'un examen continu.

L'évaluation du moment où commence l'épuisement lié aux coûts capitalisés des terrains miniers est l'un des jugements critiques posés dans l'application des méthodes comptables qui ont l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers.

Exemple d'information propre à l'entité

Jugements

Lors de l'application des méthodes comptables de la société, la direction a posé des jugements dans des domaines qui ont l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers consolidés, notamment les suivants :

Détermination de la phase de production d'une mine

La société capitalise les frais d'exploration, d'évaluation et de développement engagés relativement aux terrains miniers avant que la mine ne puisse être exploitée aux niveaux prévus par la direction. L'épuisement lié aux coûts capitalisés des terrains miniers commence au moment où la mine entre dans la phase de production, la détermination de ce moment nécessitant qu'un jugement significatif soit posé. La direction prend en compte différents facteurs pour évaluer si les travaux sont pratiquement terminés et si la mine est prête pour l'utilisation prévue, dont les suivants : 1) le montant des dépenses en immobilisations comparativement aux estimations des coûts de construction; 2) l'achèvement d'une période d'essais raisonnable des principales composantes de la mine et de l'usine; 3) l'atteinte de résultats d'exploitation constants sur une période raisonnable; 4) l'atteinte de la capacité de production planifiée pour l'usine; et 5) la capacité de maintenir la production de façon permanente. La société a établi que la mine ABC pouvait être exploitée aux niveaux prévus par la direction et a entamé la phase de production le 1^{er} mars 2013.

2. Perte de valeur du goodwill

Conformément au paragraphe 134 de l'IAS 36, *Dépréciation d'actifs* (« IAS 36 »), l'émetteur doit fournir de l'information pour chaque unité génératrice de trésorerie ou groupe d'unités génératrices de trésorerie pour lequel la valeur comptable du goodwill ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée affectés à cette unité ou à ce groupe d'unités est importante par comparaison à la valeur comptable totale des goodwills ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée de l'entité. Si la valeur recouvrable de l'unité ou du groupe d'unités est basée sur la valeur d'utilité, cette information comprendra une description de chacune des hypothèses clés sur lesquelles la direction a fondé ses projections des flux de trésorerie pour la période couverte par les budgets/prévisions les plus récents. Les hypothèses clés sont celles auxquelles la valeur recouvrable de l'unité ou du groupe d'unités est le plus sensible.

Certains émetteurs n'ont pas fourni toute l'information prévue par le paragraphe 134 de l'IAS 36.

Exemple d'information insuffisante

Le goodwill fait l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an. La société a effectué ce test en date du 31 décembre 2012. À cette fin, le test est effectué au niveau de l'unité génératrice de trésorerie. La valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie est basée sur la valeur d'utilité. Si la valeur comptable excède la valeur recouvrable, une perte de valeur correspondant au montant de l'excédent est comptabilisée.

Exemple d'information insuffisante (suite)

La valeur recouvrable de toutes les unités a été établie en fonction des projections de flux de trésorerie établis sur la base des budgets financiers approuvés par la direction qui couvrent une période de cinq ans. Les flux de trésorerie au-delà de la période couverte sont estimés par extrapolation en appliquant un taux de croissance estimatif de 2 %.

Les taux d'actualisation utilisés sont déterminés avant impôt et reflètent les risques spécifiques aux unités génératrices de trésorerie. Le taux d'actualisation avant impôt utilisé comme valeur d'utilité dans le calcul était de 16 %.

Aucune perte de valeur n'a résulté de l'examen effectué au 31 décembre 2012. Des changements raisonnables possibles d'hypothèses clés n'entraîneraient pas de baisse de la valeur recouvrable des unités en-dessous de la valeur comptable.

Dans l'exemple ci-dessus, l'émetteur n'a pas fourni ce qui suit :

- la valeur comptable du goodwill affectée à l'unité génératrice de trésorerie ou au groupe d'unités génératrices de trésorerie pour lequel la valeur comptable du goodwill est importante par comparaison à la valeur comptable totale des goodwills de l'émetteur (paragraphe 134(a)(i) de l'IAS 36);
- une description complète, par unité ou groupe d'unités, de chacune des hypothèses clés sur lesquelles la direction a fondé ses projections de flux de trésorerie pour la période couverte par les budgets/prévisions les plus récents. Les hypothèses clés sont celles auxquelles la valeur recouvrable de l'unité ou du groupe d'unités est le plus sensible (paragraphe 134(d)(i) de l'IAS 36); par exemple, les hypothèses de croissance des produits des activités ordinaires ou de pourcentage de marge brute;
- une description de l'approche de la direction pour déterminer la ou les valeurs affectées à chaque hypothèse clé, si ces valeurs reflètent l'expérience passée ou, si cela est approprié, si elles concordent avec des sources d'informations externes, et, si tel n'est pas le cas, comment et pourquoi elles diffèrent de l'expérience passée ou des sources d'informations externes (paragraphe 134(d)(ii) de l'IAS 36); par exemple, si le pourcentage de marge brute d'une unité ou d'un groupe d'unités en particulier est supérieur dans la projection des flux de trésorerie que le pourcentage enregistré, il serait important pour les utilisateurs des états financiers d'en être informés et de comprendre pourquoi.

Exemple d'information propre à l'entité pour l'application du paragraphe 134(a) de l'IAS 36

Aux fins des tests de dépréciation annuels, le goodwill est affecté aux unités génératrices de trésorerie suivantes, lesquelles sont les unités qui devraient bénéficier des synergies du regroupement d'entreprises dont découle le goodwill.

Unité A : 300 000 \$
Unité B : 150 000 \$
Unité C : 95 000 \$
Unité D : 80 000 \$

Note 1 : On suppose que les unités A, B, C et D sont décrites de façon appropriée dans une autre note. On suppose également que tous les autres éléments d'information prévus au paragraphe 134 de l'IAS 36 sont fournis.

3. Continuité d'exploitation

Conformément à l'IAS 1, lorsque la direction prend conscience d'incertitudes significatives liées à des événements ou à des conditions susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l'émetteur à poursuivre son activité, celui-ci doit indiquer ces incertitudes.

Conformément au paragraphe 19 de la Norme canadienne d'audit 570, *Continuité de l'exploitation*, si des informations adéquates sont fournies dans les états financiers, l'auditeur doit exprimer une opinion non modifiée et inclure dans son rapport un paragraphe d'observations qui fait ressortir l'existence d'une incertitude significative liée à l'événement ou à la situation susceptible de jeter un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation et attire l'attention sur la note des états financiers qui fournit les informations dont il est question à ce paragraphe.

Nous observons parfois des incohérences dans l'information sur la continuité d'exploitation fournie dans les états financiers d'un émetteur et celle incluse dans le rapport d'audit.

Certains émetteurs donnent des indices de difficulté financière, parfois sous un titre faisant référence à la continuité de l'exploitation, mais sans mentionner explicitement que les incertitudes indiquées peuvent jeter un doute important sur leur capacité à poursuivre leur activité, malgré le fait que le rapport d'audit souligne l'existence d'une incertitude significative liée à un événement ou à une situation susceptible de jeter un tel doute.

Exemple d'information insuffisante

Extrait d'un rapport d'audit

Paragraphe d'observations

Nous attirons votre attention sur la note 2 des états financiers, qui souligne l'existence d'une incertitude significative liée à un événement ou à une situation susceptible de jeter un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son activité. Notre opinion n'est pas assortie d'une réserve sur cette question.

Extrait des états financiers

Note 2 – Hypothèse de continuité d'exploitation

À la fin de l'exercice, la société présentait une trésorerie minimale et une insuffisance de fonds de roulement. Bien qu'elle ait établi ses états financiers sur une base de continuité d'exploitation, elle est tributaire de sa capacité à obtenir du financement supplémentaire de parties liées et du financement externe pour poursuivre ses activités et financer ses dépenses.

La direction cherche activement d'autres sources de financement et même si elle y est parvenue par le passé, rien ne garantit qu'elle sera en mesure d'en trouver dans l'avenir.

Exemple d'information propre à l'entité

Extrait du rapport d'audit

Paragraphe d'observations

Nous attirons votre attention sur la note 2 des états financiers, qui souligne l'existence d'une incertitude significative liée à un événement ou à une situation susceptible de jeter un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son activité. Notre opinion n'est pas assortie d'une réserve sur cette question.

Extrait des états financiers

Note 2 – Hypothèse de continuité d'exploitation

Les états financiers ont été établis sur une base de continuité d'exploitation, laquelle suppose que la société poursuivra son exploitation dans un avenir prévisible et sera en mesure de réaliser ses actifs et de s'acquitter de ses passifs et engagements dans le cadre normal de ses activités.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, la société a enregistré une perte d'exploitation nette de 3 millions de dollars et ses activités opérationnelles ont généré des flux de trésorerie négatifs de 2 millions de dollars. À la fin de l'exercice, la société avait une insuffisance de fonds de 1,5 million de dollars et des fonds en caisse de 2 millions de dollars.

La société a un historique de pertes d'exploitation. Ces dernières années, ses activités opérationnelles ont généré des flux de trésorerie négatifs et elle a eu une insuffisance de fonds de roulement. Sa facilité de crédit comporte certains engagements financiers faisant l'objet d'examens périodiques, dont l'obligation de maintenir un ratio de fonds de roulement d'au moins 1 pour 1. Au 31 décembre 2012, ce ratio était de 0,5 pour 1. Compte tenu de ce manquement, le prêteur peut demander le remboursement intégral du prêt n'importe quand. La créance bancaire a donc été reclassée en passif à court terme, ce qui s'est traduit par une augmentation de l'insuffisance de fonds de roulement. La société négocie actuellement avec le prêteur pour qu'il renonce à faire valoir ses droits relativement à ce manquement.

On ne sait pas quand la société atteindra la rentabilité et enregistrera des flux de trésorerie positifs ni même si elle le pourra. Ces incertitudes jettent un doute important sur sa capacité à poursuivre ses activités.

La société devra trouver du financement à court terme pour rembourser la facilité de crédit, disposer d'un fonds de roulement suffisant pour maintenir ses activités, réduire les charges opérationnelles et accroître les produits. Après la clôture de l'exercice, la société a effectué un placement privé de 3 millions de dollars pour financer les activités courantes et rembourser la facilité de crédit dans le cas où elle ne pourrait obtenir la renonciation du prêteur.

Les émetteurs se rappelleront que, lorsque des incertitudes jettent un doute sur leur capacité à poursuivre leur activité, le rapport de gestion devrait comprendre également une analyse des mesures que l'émetteur entend prendre pour mettre fin aux incertitudes provenant d'un événement ou d'une situation.

ANNEXE B

LACUNES RELEVÉES DANS LES RAPPORTS DE GESTION

Comme lors des années passées, des lacunes ont été relevées dans l'information fournie dans les rapports de gestion. Tel qu'il est indiqué au paragraphe *a* de la partie 1 de l'Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (« Annexe 51-102A1 »), le rapport de gestion devrait comprendre une analyse équilibrée de la performance financière et de la situation financière de l'émetteur, notamment de sa situation de trésorerie et de ses sources de financement. Il devrait aider les investisseurs actuels et potentiels à comprendre ce que les états financiers montrent et ne montrent pas. Il devrait également analyser l'information importante qui n'est pas traitée en profondeur dans les états financiers.

L'information fournie est insuffisante dans les trois rubriques importantes suivantes : 1) la situation de trésorerie; 2) l'analyse des activités; et 3) les opérations entre parties liées. Pour chacune, nous présentons ci-après des exemples d'information insuffisante en regard d'une information plus étoffée propre à l'entité.

1. Situation de trésorerie

De nombreux petits émetteurs concentrent leurs ressources sur l'achèvement d'un projet ou sur l'expansion de leurs activités. Conformément à la rubrique 1.6 de l'Annexe 51-102A1, le rapport de gestion devrait s'intéresser à la capacité de l'émetteur à se procurer suffisamment d'espèces, à court terme et à long terme, pour financer les activités de développement ou soutenir la croissance planifiée. De plus, il devrait expliquer comment l'émetteur entend s'acquitter de ses obligations financières à leur échéance et remédier à l'insuffisance de fonds de roulement. Nous avons souvent observé que les émetteurs reproduisent dans le rapport de gestion l'information qui est déjà facilement accessible dans les états financiers sans s'assurer de se conformer à la rubrique 1.6 de l'Annexe 51-102A1.

<i>Exemple d'information insuffisante</i>			
<i>Situation de trésorerie</i>			
Exercices terminés les	31 décembre 2012	31 décembre 2011	Écart
	\$	\$	\$
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	(270 000)	102 000	(372 000)
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	(350 000)	(340 000)	(10 000)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	520 000	425 000	95 000
Augmentation (diminution) des flux de trésorerie	(100 000)	187 000	(287 000)

Exemple d'information insuffisante (suite)

Activités opérationnelles

Les flux de trésorerie utilisés dans les activités opérationnelles se sont élevés à 270 000 \$. Pour la même période de l'exercice précédent, les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles ont atteint 102 000 \$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie utilisés dans les activités d'investissement ont augmenté de 10 000 \$.

Activités de financement

Les flux de trésorerie provenant des activités de financement se sont élevés à 520 000 \$, comparativement à 425 000 \$ pour la même période de l'exercice précédent.

	31 décembre 2012 \$	31 décembre 2011 \$	Augmentation (diminution) du fonds de roulement \$
Trésorerie	51 000	151 000	(100 000)
Débiteurs	789 000	852 000	(63 000)
Stocks	800 000	942 000	(142 000)
Charges payées d'avance	30 000	28 000	2 000
Dette bancaire	350 000	0	(350 000)
Dette – Crédit d'impôt à l'investissement	120 000	0	(120 000)
Créditeurs	1 035 000	877 000	(158 000)
Tranche de la dette à long terme échéant dans l'année	150 000	100 000	(50 000)
Total du fonds de roulement	15 000	996 000	(981 000)

Le fonds de roulement de la société a diminué de 981 000 \$.

Exemple d'information propre à l'entité

À la fin de l'exercice 2012, les fonds en caisse et le fonds de roulement de la société s'élevaient respectivement à 51 000 \$ et à 15 000 \$.

Compte tenu des divers projets de la société à court terme et à moyen terme, la direction estime toujours que le solde courant de la trésorerie et les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles prévus pour les 12 prochains mois seront inférieurs à 300 000 \$, soit le montant souhaité pour les activités d'expansion commerciale prévues.

Exemple d'information propre à l'entité (suite)

Le succès des projets d'expansion de la société dépend grandement de sa capacité à se procurer suffisamment d'espèces pour répondre à ses besoins. Au cours de l'exercice 2012, elle a renégocié les modalités de sa convention de financement avec son institution financière et obtenu une ligne de crédit opérationnelle de 500 000 \$ afin de poursuivre l'expansion des activités de distribution des produits X et de financer la croissance. À la fin de l'exercice 2012, le crédit disponible s'élevait à 150 000 \$. La société a aussi contracté en 2012 un nouveau prêt de 120 000 \$, garanti par des crédits d'impôt à l'investissement, pour financer la poursuite de ses travaux de recherche et de développement relatifs au projet Y. À la fin de l'exercice, la totalité du montant prévu avait été utilisé.

En conséquence, à la fin de l'exercice 2012, la direction examinait toujours les diverses sources de financement à sa disposition sur le marché dans le but d'améliorer sa situation de trésorerie. À la fin de l'exercice, elle avait négocié un placement privé de 500 000 \$ qui a été parachevé ultérieurement.

2. Analyse des activités

Le rapport de gestion devrait expliquer les facteurs ayant contribué aux variations dans les activités de l'émetteur. Les émetteurs reproduisent souvent dans leur rapport de gestion l'information figurant dans l'état du résultat net et des autres éléments du résultat global, sans expliquer la cause des variations.

Conformément à la rubrique 1.4 de l'Annexe 51-102A1, l'analyse des produits des activités ordinaires comprise dans le rapport de gestion de l'émetteur devrait traiter de toute variation de ces montants entraînée par des changements dans les prix de vente, le volume ou la quantité des produits ou services vendus, ou l'introduction de nouveaux produits ou services. La quantification de ces éléments peut se révéler utile pour les investisseurs. Si d'autres éléments ont eu une incidence sur les produits des activités ordinaires, comme l'arrivée d'un nouveau concurrent, le rapport de gestion devrait également aborder ces facteurs. L'émetteur dont les états financiers présentent l'information relative à plusieurs de ses secteurs doit analyser dans son rapport de gestion les résultats de chacun.

Exemple d'information insuffisante

La société a déclaré des produits des activités ordinaires de 7 666 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, comparativement à 7 098 000 \$ pour l'exercice précédent, ce qui représente une augmentation de 8 %. La croissance découle principalement des ventes de produits L.

Exemple d'information propre à l'entité

Au cours de l'exercice 2012, le chiffre d'affaires de la société a augmenté de 8 %. La société a entrepris une nouvelle activité, soit la distribution du produit L dans le secteur manufacturier canadien. À la fin de l'exercice, en raison d'un retard dans la fabrication du produit L, cette activité n'avait pas encore atteint le niveau prévu par la direction. Les ventes du produit L ont fait augmenter le chiffre d'affaires de 7 %.

Exemple d'information propre à l'entité (suite)

Étant donné que 30 % du chiffre d'affaires est réalisé en dollars américains, la dépréciation du dollar canadien a eu un effet positif sur celui-ci, le faisant croître de 3 %.

Malgré l'incidence favorable du lancement du produit L et du taux de change, l'arrivée d'un nouveau concurrent a obligé la société à diminuer le prix de vente du produit V. Elle a donc été incapable d'en maintenir le volume de ventes. Compte tenu de la bonne réputation du produit V, la direction estime qu'il ne sera pas nécessaire d'en réduire à nouveau le prix afin de maintenir le volume des ventes à l'avenir. La diminution du prix de vente a fait fléchir le chiffre d'affaires de 2 %.

3. Opérations entre parties liées

En vertu de la rubrique 1.9 de l'Annexe 51-102A1, les émetteurs sont tenus d'identifier les personnes liées, d'analyser l'objectif commercial de l'opération, de décrire la base d'évaluation et d'analyser les engagements découlant de l'opération. Il est courant que les émetteurs reproduisent la note relative aux opérations entre parties liées figurant dans leurs états financiers ou y renvoient simplement. Toutefois, l'IAS 24, *Information relative aux parties liées* n'exige pas la même information que la rubrique 1.9 de l'Annexe 51-102A1.

Exemple d'information insuffisante

La société a versé 150 000 \$ à une société contrôlée par l'un de ses administrateurs pour des services-conseils.

Exemple d'information propre à l'entité

Au cours de l'exercice, la société a versé 150 000 \$ à Orange Inc., société contrôlée par M. Smith, chef de la direction et administrateur de la société. Ces honoraires ont été payés pour des services de programmation relatifs à la mise en œuvre d'un logiciel d'inventaire. Ils sont fondés sur ceux que facture habituellement Orange Inc. à ses clients réguliers, moins un escompte de 10 %. La société prévoit continuer de recourir aux services de programmation d'Orange Inc. jusqu'à ce que la mise en œuvre du nouveau logiciel soit terminée.

ANNEXE C

AUTRES LACUNES RELEVÉES DANS L'INFORMATION RÉGLEMENTAIRE

Le personnel des ACVM évalue jusqu'à quel point la législation en valeurs mobilières est respectée. Notre objectif est de promouvoir la présentation d'une information claire et utile qui permettra aux investisseurs de prendre des décisions d'investissement éclairées. Nous avons observé des problèmes de conformité de l'information concernant ce qui suit : 1) les projets miniers; 2) les activités pétrolières et gazières; 3) dans le rapport de gestion des émetteurs émergents, les contrôles et procédures de communication de l'information et le contrôle interne à l'égard de l'information financière; et 4) la rémunération des membres de la haute direction.

1. Projets miniers

Les émetteurs qui exercent des activités minières doivent se conformer aux obligations prévues par le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*. Les lacunes courantes relevées comprennent :

- de l'information incomplète ou inadéquate sur les évaluations économiques préliminaires et les ressources et réserves minérales;
- des attestations ou des consentements non conformes de personnes qualifiées pour les rapports techniques;
- de l'information incomplète ou inadéquate sur les estimations historiques et les cibles d'exploration;
- l'omission d'indiquer le nom de la personne qualifiée dans les documents renfermant de l'information de nature scientifique et technique.

2. Activités pétrolières et gazières

Les émetteurs qui exercent des activités pétrolières et gazières doivent se conformer aux obligations prévues par le *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « Règlement 51-101 »). Parmi les lacunes courantes relevées, on compte notamment :

- l'omission de faire des adaptations en fonction des obligations actuellement prévues à l'Annexe 51-101A1, *Relevé des données relatives aux réserves et autre information concernant le pétrole et le gaz* (l'« Annexe 51-101A1 »), à l'Annexe 51-101A2, *Rapport sur les données relatives aux réserves de l'évaluateur ou du vérificateur de réserves qualifié indépendant*, à l'Annexe 51-101A3, *Rapport de la direction et du conseil d'administration sur l'information concernant le pétrole et le gaz*;
- le non-respect des articles 5.9, 5.16 et 5.17 du Règlement 51-101 relatifs à l'information sur les ressources autres que des réserves, à la classification dans la catégorie de ressources la plus pertinente, à la sommation de catégories de ressources et à la présentation des estimations hautes des ressources;
- de l'information inadéquate sur la méthode utilisée par les émetteurs pour calculer les paramètres servant à évaluer et à comparer les activités pétrolières et gazières et sur la signification de ceux-ci;
- des lacunes dans l'information sur la variation des réserves, par exemple des soldes d'ouverture servant à faire le rapprochement prévu à la rubrique 4.1 de l'Annexe 51-101A1 qui ne concordent pas avec les soldes de clôture de l'exercice précédent;

- de l'information insuffisante et passe-partout sur les facteurs et incertitudes significatifs (rubriques 5.2 et 6.2.1 de l'Annexe 51-101A1) en ce qui concerne les plans de développement des réserves prouvées et probables non développées de l'émetteur (rubrique 5.1 de cette annexe).

3. Information sur les contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et du contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) présentée dans le rapport de gestion des émetteurs émergents

Certains émetteurs émergents ont traité des CPCI ou du CIIF dans le rapport de gestion mais n'ont pas inclus le libellé de la mise en garde. Conformément à l'article 15.3 de l'*Instruction générale relative au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires de l'émetteur* (l'« Instruction générale 52-109 »), si l'émetteur émergent et ses dirigeants signataires déposent une attestation établie conformément à l'Annexe 52-109AE1 ou à l'Annexe 52-109AE2 (les « attestations de base pour émetteur émergent ») et choisissent de présenter de l'information sur la conception ou le fonctionnement d'une ou de plusieurs composantes de leurs CPCI ou de leur CIIF dans le rapport de gestion ou dans d'autres documents à déposer, ils devraient également déclarer dans le document :

- a) le fait que l'émetteur émergent n'a pas l'obligation d'attester la conception et l'évaluation de ses CPCI et de son CIIF et n'a pas effectué l'évaluation;
- b) le fait que les limites inhérentes à la capacité des dirigeants signataires de concevoir et de mettre en œuvre de façon rentable des CPCI et un CIIF peuvent donner lieu à d'autres risques concernant la qualité, la fiabilité, la transparence et les délais de publication des documents annuels et intermédiaires et des autres documents déposés en vertu de la législation en valeurs mobilières.

Les attestations de base pour émetteur émergent prévues par le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (le « Règlement 52-109 ») comprennent un « avis au lecteur » indiquant que les dirigeants signataires ne font aucune déclaration concernant l'établissement et le maintien de ce qui suit :

- i) des contrôles et autres procédures conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information que l'émetteur doit présenter dans ses documents annuels, ses documents intermédiaires ou d'autres rapports déposés ou transmis en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;
- ii) un processus conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux PCGR de l'émetteur.

Dans l'exemple qui suit, l'émetteur émergent a utilisé les attestations de base pour émetteur émergent :

Exemple d'information insuffisante

Contrôles et procédures de communication de l'information

Le chef de la direction et le chef des finances de la société ont la responsabilité d'établir et de maintenir les contrôles et procédures de communication. Ces contrôles et procédures ont fait l'objet d'une évaluation au 31 décembre 2012 et ont été jugés efficaces.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

Le chef de la direction et le chef des finances de la société ont la responsabilité d'établir et de maintenir les contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Le système de contrôles internes à l'égard de l'information financière fournit l'assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers ont été établis conformément aux IFRS.

Dans l'exemple ci-dessus, pour éviter toute confusion, il aurait été plus approprié que l'émetteur émergent se serve des attestations prévues à l'Annexe 52-109A1 ou à l'Annexe 52-109A2 (« attestations complètes »), comme le permettent les paragraphes 2 de l'article 4.2 et de l'article 5.2 du Règlement 52-109. Toutefois, l'émetteur émergent qui se sert des attestations complètes doit utiliser un cadre de contrôle pour la conception du CIIF, comme il est prévu au paragraphe 2 de l'article 3.4. Les indications des parties 6 et 7 de l'Instruction générale 52-109 relatives à l'établissement et à l'évaluation des CPCI et du CIIF s'appliqueraient également.

Si, dans l'exemple ci-dessus, l'émetteur émergent avait l'intention de n'utiliser que l'attestation de base pour émetteur émergent, il aurait pu décrire seulement une ou certaines composantes discrètes des CPCI et du CIIF. En outre, l'information fournie dans le rapport de gestion devrait être claire et ne pas inclure d'assertion sur la conception ou l'évaluation de tous les aspects de ces contrôles ni de conclusions sur leur efficacité. De plus, la mise en garde prévue à l'article 15.3 de l'Instruction générale 52-109 garantirait la transparence de l'information.

Pour des indications supplémentaires sur le Règlement 52-109, voir l'Avis 52-325 du personnel des ACVM, *Examen de la conformité des attestations* et l'Avis 52-327 du personnel des ACVM, *Compte rendu sur la conformité des attestations*.

4. Rémunération de la haute direction

Les émetteurs doivent fournir l'information sur la rémunération de la haute direction pour les périodes visées à l'Annexe 51-102A6, *Déclaration de la rémunération de la haute direction* du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et conformément aux dispositions prévues. L'information peut être incluse dans une circulaire de sollicitation de procurations, une notice annuelle ou prendre la forme d'un document distinct.

L'information sur la rémunération de la haute direction doit être déposée au plus tard 140 jours après la fin du dernier exercice de l'émetteur conformément au paragraphe 3 de l'article 11.6 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue. Certains émetteurs ont omis de

déposer cette information dans le délai imparti. Nous rappelons aux émetteurs que s'ils ne prévoient pas envoyer de circulaire de sollicitation de procurations à leurs porteurs dans les 140 jours suivant la fin de leur dernier exercice, ils doivent inclure l'information sur la rémunération de la haute direction dans la notice annuelle ou dans un document distinct, et le déposer dans les 140 jours.

ANNEXE D : CATÉGORIES DE CONCLUSIONS

Application de la loi/Liste des émetteurs en défaut/Interdiction d'opérations

Si l'information continue de l'émetteur présente des lacunes importantes, nous pourrions inscrire son nom sur la liste des émetteurs en défaut, prononcer une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs ou recommander la prise de mesures en application de la loi.

Nouveau dépôt

L'émetteur doit modifier et déposer de nouveau certains documents d'information continue.

Modifications prospectives

L'émetteur est avisé d'apporter certaines modifications ou améliorations dans ses prochains documents à déposer en raison des lacunes relevées.

Information et sensibilisation

L'émetteur reçoit une lettre proactive l'avertissant qu'il devrait envisager d'apporter certaines améliorations à l'information à présenter dans les prochains documents qu'il déposera.

Aucune mesure à prendre

L'émetteur n'a pas à apporter de modifications ni à déposer de nouveaux documents. Il pourrait avoir été choisi pour faire l'objet d'une surveillance de la qualité générale de l'information fournie sur un sujet précis, d'une analyse des tendances et d'une recherche.

Questions

Pour toute question, prière de s'adresser à l'une des personnes suivantes :

<p>Nadine Gamelin Analyste, Direction de l'information continue Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4417 Sans frais : 1-877-525-0337, poste 4417 nadine.gamelin@lautorite.qc.ca</p> <p>Nicole Parent Analyste, Direction de l'information continue Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4455 Sans frais : 1-877-525-0337, poste 4455 nicole.parent@lautorite.qc.ca</p>	<p>Allan Lim Manager British Columbia Securities Commission 604-899-6780 Sans frais : 800-373-6393 alim@bcsc.bc.ca</p> <p>Sabina Chow Senior Securities Analyst British Columbia Securities Commission 604-899-6797 Sans frais : 800-373-6393 schow@bcsc.bc.ca</p>
<p>Cheryl McGillivray Manager, Corporate Finance Alberta Securities Commission 403-297-3307 cheryl.mcgillivray@asc.ca</p> <p>Elena Kim Securities Analyst, Corporate Finance Alberta Securities Commission 403-297-4226 elena.kim@asc.ca</p>	<p>Tony Herdzik Deputy Director, Corporate Finance Financial and Consumer Affairs Authority Saskatchewan 306-787-5849 tony.herdzik@gov.sk.ca</p>
<p>Bob Bouchard Directeur, Financement des entreprises Commission des valeurs mobilières du Manitoba 204-945-2555 bob.bouchard@gov.mb.ca</p> <p>Patrick Weeks Analyste en financement des entreprises Commission des valeurs mobilières du Manitoba 204-945-3326 patrick.weeks@gov.mb.ca</p>	<p>Kathryn Daniels Deputy Director, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8093 kdaniels@osc.gov.on.ca</p> <p>Christine Krikorian Senior Accountant, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-2313 ckrikorian@osc.gov.on.ca</p>
<p>Pierre Thibodeau Analyste principal en valeurs mobilières Commission des services financiers et des services aux consommateurs Nouveau-Brunswick 506-643-7751 pierre.thibodeau@fcnb.ca</p>	<p>Kevin Redden Director, Corporate Finance Nova Scotia Securities Commission 902-424-5343 reddenkg@gov.ns.ca</p> <p>Junjie (Jack) Jiang Securities Analyst, Corporate Finance Nova Scotia Securities Commission 902-424-7059 jiangjj@gov.ns.ca</p>