

Avis 51-346 du personnel des ACVM
*Activités du programme d'examen de l'information continue pour l'exercice
terminé le 31 mars 2016*

Le 18 juillet 2016

Introduction

Le présent avis renferme les résultats obtenus par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) dans le cadre du programme d'examen de l'information continue. Ce programme vise à faire en sorte que l'information continue des émetteurs assujettis¹ (les « **émetteurs** ») du Canada soit de meilleure qualité, plus complète et diffusée en temps opportun. Il a été mis sur pied pour évaluer la conformité des documents d'information continue et aider les émetteurs à comprendre leurs obligations en vertu du régime d'information continue et à les respecter afin que les investisseurs reçoivent 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 2016 (l'« **exercice 2016** »). Nous présentons dans l'Annexe A, *États financiers, rapports de gestion et autres lacunes réglementaires* (l'« **Annexe A** »), certains des aspects sur lesquels des lacunes courantes ont été relevées et fournissons des exemples, dans certains cas, pour les aider à y remédier ainsi que les pratiques exemplaires à adopter.

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*.

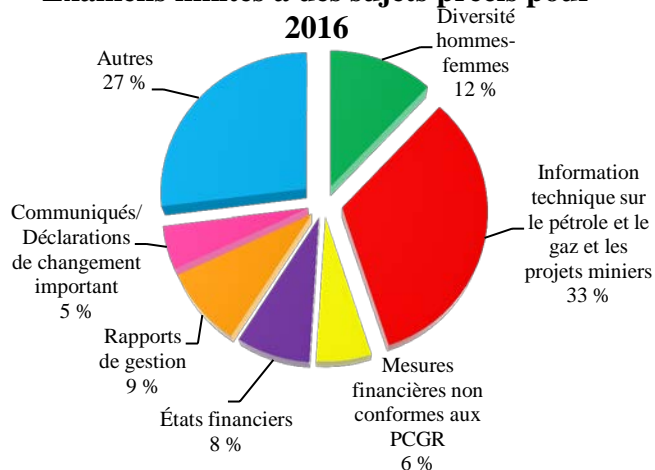
Résultats pour l'exercice 2016

Les émetteurs faisant l'objet d'un examen de l'information continue (examen complet ou limité à des sujets précis) sont choisis selon une approche fondée sur le risque et axée sur les résultats qui fait intervenir des critères qualitatifs et quantitatifs. L'examen limité à des sujets précis peut porter sur une question comptable, juridique ou réglementaire précise, sur de nouvelles questions, sur la mise en œuvre de règles récentes ou sur des questions à l'égard desquelles nous craignons que les investisseurs puissent subir un préjudice. Un examen peut également faire suite à la surveillance des émetteurs par diverses sources telles que les communiqués, les articles de presse et les plaintes.

Au cours de l'exercice 2016, un total de 902 examens de l'information continue (comparativement à 1 058 au cours de l'exercice 2015) ont été effectués, dont 69 % étaient des examens limités à des sujets précis (74 % au cours de l'exercice 2015). La nature de l'examen limité à des sujets précis a une incidence sur le temps qui y est consacré et sur sa conclusion. Voici certains de ces examens effectués par un ou plusieurs territoires :

¹ Dans le présent avis, le terme « émetteurs » s'entend des émetteurs assujettis au sens du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « **Règlement 51-102** »).

Examens limités à des sujets précis pour



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

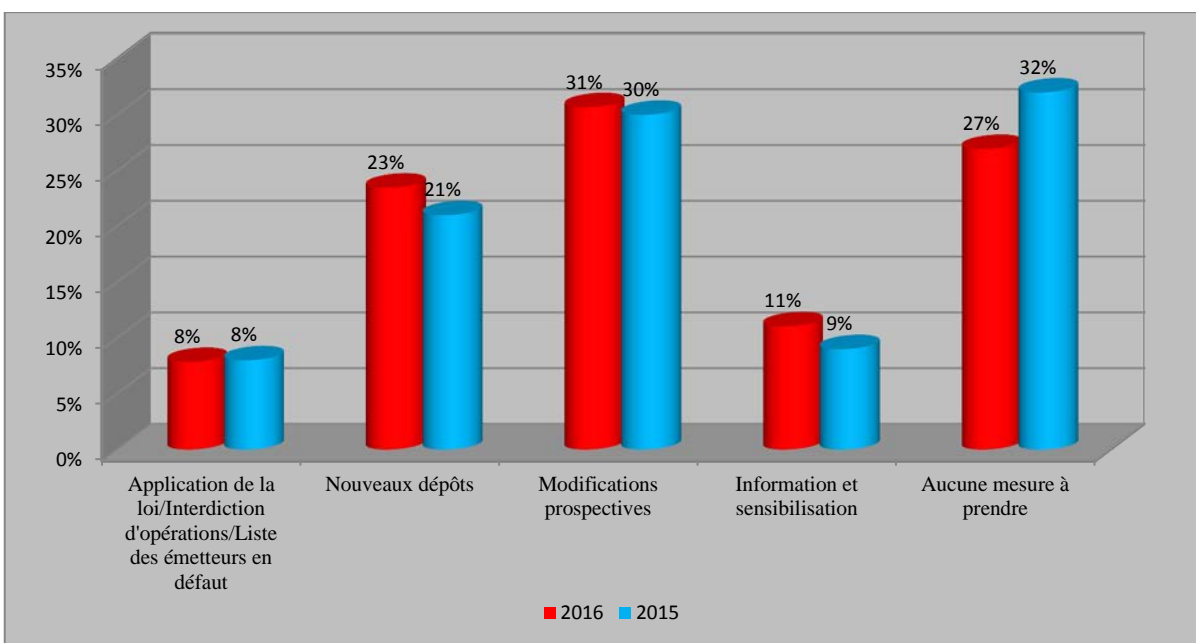
- Gouvernance
- Circulaires de sollicitation de procurations
- Contrats importants
- Plaintes du public
- Autres obligations réglementaires

La liste des éléments constituant la catégorie « Autres » ci-dessus n'est pas exhaustive. Nous pouvons aussi nous intéresser à divers autres sujets au cours de l'année.

Conclusions des examens de l'information continue pour l'exercice 2016

Au cours de l'exercice 2016, dans 62 % des cas (59 % en 2015) les émetteurs ont été avisés de prendre certaines mesures en vue d'améliorer ou de modifier l'information fournie, ont fait l'objet de mesures d'application de la loi, se sont vu imposer des interdictions d'opérations ou ont été inscrits à la liste des émetteurs en défaut.

Conclusions des examens



Nous classons les conclusions des examens complets et des examens limités à des sujets précis dans les cinq catégories décrites à l'Annexe B, *Catégories de conclusions*. Un même examen peut comporter plus d'une conclusion. Par exemple, l'émetteur peut être avisé de déposer de nouveau certains documents et d'apporter des modifications prospectives.

Dans la mesure du possible, nous avons tenté de repérer les tendances observées en comparant l'exercice 2016 aux exercices antérieurs. Cependant, compte tenu de l'approche fondée sur les risques susmentionnée, les conclusions formulées d'un exercice à l'autre peuvent varier et ne peuvent être interprétées comme une nouvelle tendance. Les sujets et les émetteurs examinés peuvent différer entre exercices. Les résultats de l'exercice 2016 indiquent que nous continuons d'obtenir des conclusions représentatives grâce à nos examens, comme en font foi les catégories « Nouveaux dépôts » et « Application de la loi/Interdiction d'opérations/Liste des émetteurs en défaut ».

Les nouveaux dépôts constituent des événements importants qui devraient être largement communiqués au marché, clairement et en temps opportun conformément à l'article 11.5 du Règlement 51-102.

Les nouveaux dépôts des dossiers d'information continue des émetteurs concernaient notamment certains des aspects suivants :

- **États financiers** : la conformité des états financiers aux obligations prévues par les Normes internationales d'information financière (**IFRS**) en matière de comptabilisation, d'évaluation et d'information à fournir, ce qui comprend notamment la dépréciation, la comptabilisation des acquisitions, les produits des activités ordinaires, l'information sur la continuité d'exploitation et les jugements importants;
- **Rapport de gestion** : la conformité du rapport de gestion à l'Annexe 51-102A1 du Règlement 51-102 (l'« **Annexe 51-102A1** »), ce qui comprend notamment les mesures financières non conformes aux PCGR, l'analyse des activités, la situation de trésorerie, les opérations avec les parties liées et l'information prospective;
- **Autres obligations réglementaires** : la conformité aux autres questions d'ordre réglementaire, qui comprennent notamment les rapports techniques miniers, les présentations aux investisseurs, l'information relative à la diversité hommes-femmes, les déclarations d'acquisition d'entreprise, l'information sur la rémunération de la haute direction et le dépôt de documents non déposés antérieurement comme les contrats importants, les communiqués de clarification ou les déclarations de changement important pour dissiper les inquiétudes entourant l'information non équilibrée ou insuffisante.

Résultats par territoire

Tous les membres des ACVM participent au programme d'examen de l'information continue et les autorités de certains d'entre eux peuvent publier des avis du personnel et des rapports présentant les résultats des examens effectués dans leurs territoires. Pour obtenir un exemplaire de ces avis et rapports, on peut consulter leurs sites Web aux adresses suivantes :

- www.bcsc.bc.ca
- www.albertasecurities.com
- www.osc.gov.on.ca
- www.lautorite.qc.ca

ANNEXE A

ÉTATS FINANCIERS, RAPPORTS DE GESTION ET AUTRES LACUNES RÉGLEMENTAIRES

Nos examens de l'information continue nous ont permis de relever plusieurs lacunes dans les états financiers et les rapports de gestion et d'autres lacunes de nature réglementaire qui ont amené les émetteurs à améliorer leur information ou à déposer de nouveau leurs documents d'information continue. Pour aider les émetteurs à mieux comprendre et respecter leurs obligations d'information continue, nous présentons les principales observations issues de nos examens à la fois sous forme de tableaux synoptiques et d'exposés détaillés. Les tableaux synoptiques comprennent les observations et les principes que doivent appliquer les émetteurs, y compris les références faisant autorité. L'exposé qui suit chaque tableau présente des exemples d'information insuffisante en regard d'une information plus étoffée et propre à une entité ou d'une explication plus approfondie sur les points observés.

Les émetteurs doivent s'assurer que leur dossier d'information continue est conforme à la législation en valeurs mobilières applicable. Le volume d'information déposée ne garantit pas nécessairement la conformité.

Les observations qui suivent ne sont présentées qu'à titre indicatif. Il ne s'agit pas d'une liste exhaustive; elle ne comprend pas toutes les obligations qui pourraient s'appliquer à un émetteur dans certaines situations.

LACUNES RELEVÉES DANS LES ÉTATS FINANCIERS

TABLEAU SYNOPTIQUE

	OBSERVATIONS	PRINCIPES
ÉTATS FINANCIERS		
Risque de marché – Analyse de sensibilité	<ul style="list-style-type: none">❖ Certains émetteurs présentent une analyse de sensibilité qui ne reflète pas les changements raisonnablement possibles dans le risque pertinent à la date des états financiers ou qui n'est pas significative à la lumière du contexte économique actuel.	<ul style="list-style-type: none">❖ Les émetteurs doivent présenter une analyse de sensibilité pour chaque type de risque de marché (risque de change, risque de taux d'intérêt et tout autre risque de prix) auquel l'entité est exposée à la date de clôture, montrant comment le résultat net et les capitaux propres auraient été influencés par les changements de la variable de risque pertinente qui étaient raisonnablement possibles à cette date.❖ Une variation en pourcentage appropriée devrait être utilisée pour le risque pertinent. Par exemple, le fait d'indiquer une variation de 1 % plutôt qu'un pourcentage raisonnablement plus élevé ne serait pas pertinent pour les investisseurs.❖ Les émetteurs devraient envisager d'indiquer si l'incidence de l'analyse de sensibilité donne lieu à un résultat proportionnel ou non. Cette information permettra aux investisseurs de comprendre l'incidence du risque sur l'émetteur

	OBSERVATIONS	PRINCIPES
		<p>en cas de repli important.</p> <p>Référence : Paragraphe 40 de l'IFRS 7 – Instruments financiers : Informations à fournir</p>
Contrepartie éventuelle dans le cadre de regroupements d'entreprises	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Certains émetteurs omettent d'indiquer et de comptabiliser les contreparties éventuelles et comptabilisent de manière inappropriée des règlements comme des ajustements de période d'évaluation. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Les émetteurs doivent comptabiliser une contrepartie éventuelle à la juste valeur à la date d'acquisition. La comptabilisation d'une variation de la juste valeur subséquente à la date d'acquisition dépend du fait que la variation constitue un ajustement de période d'évaluation ou non. ❖ La comptabilisation initiale de la contrepartie éventuelle a une incidence sur les états financiers de la période en cours et des périodes subséquentes. <p>Référence : Paragraphes 39, 40, 45-49 et 58 de l'IFRS 3, Regroupements d'entreprises (IFRS 3)</p>
Goodwill et immobilisations incorporelles comptabilisés dans le cadre de regroupements d'entreprises	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Nous remarquons que certains émetteurs affectent l'intégralité du prix d'achat à une seule immobilisation incorporelle. Or, l'information fournie indique la présence d'autres immobilisations incorporelles identifiables ou d'un goodwill. ❖ Certains émetteurs n'expliquent pas comment ils ont déterminé les durées d'utilité des immobilisations incorporelles à durée déterminée, ni la raison pour laquelle une immobilisation incorporelle a une durée d'utilité indéterminée. D'autres ont attribué de façon inappropriée une durée d'utilité indéterminée à une immobilisation incorporelle ayant une durée d'utilité déterminée. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Les émetteurs doivent comptabiliser séparément les immobilisations incorporelles identifiables acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. ❖ La distinction des immobilisations incorporelles à durée indéterminée de celles ayant une durée déterminée et l'établissement de la durée d'utilité des immobilisations incorporelles à durée déterminée ont une incidence sur les états financiers de la période en cours et des périodes subséquentes. <p>Référence : Paragraphes 10, B31–B34, 18 à 37 de l'IFRS 3 et paragraphes 118 à 123 de l'IAS 38, Immobilisations incorporelles</p>
Monnaie fonctionnelle	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Certains émetteurs ont changé de monnaie fonctionnelle à un moment qui ne correspondait pas à un changement dans les circonstances sous-jacentes. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Lorsque l'émetteur a déterminé sa monnaie fonctionnelle, il ne peut la modifier qu'en cas de changement aux transactions, événements et conditions sous-jacents pertinents. ❖ Nous pourrions demander aux émetteurs d'expliquer les changements survenus et d'indiquer quand ils sont survenus. ❖ En cas de changement de monnaie fonctionnelle, les procédures de conversion applicables à la nouvelle

	OBSERVATIONS	PRINCIPES
		<p>monnaie fonctionnelle sont appliquées de manière prospective à compter de la date du changement.</p> <ul style="list-style-type: none"> ❖ Les émetteurs doivent également indiquer qu'un changement est survenu et le motif de celui-ci. <p><i>Référence : Paragraphes 13, 35 et 54 de l'IAS 21 Effets des variations des cours des monnaies étrangères</i></p>
Secteurs opérationnels	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Les émetteurs regroupent souvent plusieurs secteurs opérationnels en un seul aux fins de la présentation de l'information. Cette mesure est surtout utilisée dans certains secteurs, comme celui du commerce de détail, par exemple, où les détaillants exercent plusieurs activités distinctes et différentes offrant une vaste gamme de produits (par exemple, des meubles et des accessoires d'ameublement, des produits de soins personnels et des vêtements) qui sont tous considérés faire partie d'un seul secteur opérationnel aux fins de la présentation de l'information. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Les émetteurs qui regroupent plusieurs secteurs opérationnels en un seul doivent s'assurer que les critères de regroupement ont été respectés. Ils sont tenus de présenter les jugements de la direction dans l'application des critères de regroupement. ❖ Les émetteurs sont tenus de présenter séparément les informations relatives à un secteur opérationnel qui atteint certains seuils quantitatifs. ❖ Par ailleurs, les secteurs opérationnels n'atteignant aucun de ces seuils quantitatifs peuvent être considérés comme étant à présenter, et peuvent être présentés séparément, si la direction estime que les informations relatives à ces secteurs seraient utiles aux investisseurs utilisant les états financiers. <p><i>Référence : Paragraphes 8, 11 et 12 de l'IFRS 8 Secteurs opérationnels et rubrique 1.2 de l'Annexe 51-102A1.</i></p>

EXEMPLE D'INFORMATION

1. RISQUE DE CRÉDIT

L'objectif de l'IFRS 7 *Instruments financiers : informations à fournir (IFRS 7)* est de s'assurer qu'une entité fournisse de l'information de façon à permettre aux utilisateurs d'évaluer l'importance des instruments financiers et la nature et l'ampleur de leurs risques ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques.

Le risque de crédit est le risque qu'une partie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations et amène de ce fait l'autre partie à subir une perte. Compte tenu des défis économiques à relever, beaucoup d'émetteurs ont vu le nombre de leurs créances augmenter. Or, nous avons remarqué que l'information fournie par certains à l'égard de leurs créances et des provisions connexes n'est pas suffisante pour que les lecteurs comprennent le risque de crédit sous-jacent.

Voici un exemple d'information insuffisante relativement aux créances (et aux provisions connexes).

Exemple d'information insuffisante – Risque de crédit

La note relative au risque de crédit figurant dans les états financiers annuels de l'émetteur indiquait ce qui suit :

(en milliers de dollars)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Créances	61 550 \$	54 500 \$
Provisions pour créances douteuses	(2 550)	(2 500)
Créances nettes	59 000	52 000

Au 31 décembre 2015, les créances en souffrance de la société s'élevaient à 29 millions de dollars (24 millions en 2014). Le recouvrement s'effectue habituellement dans un délai de 30 jours.

Voici l'information précise qui aurait dû figurer dans cet exemple relativement au risque de crédit :

- des informations sur la qualité du crédit des actifs financiers qui ne sont ni en souffrance ni dépréciés (IFRS 7, paragraphe 36 (c));
- une analyse de l'âge des créances qui sont en souffrance, mais non dépréciées (IFRS 7, paragraphe 37 (a));
- une analyse des créances dont on a déterminé sur une base individuelle qu'elles étaient dépréciées à la date de clôture, y compris les facteurs que l'émetteur a pris en considération pour déterminer qu'elles étaient dépréciées (IFRS 7, paragraphe 37(b));
- un rapprochement des variations du compte de correction pour pertes sur créances (IFRS 7, paragraphe 16).

Voici un meilleur exemple d'information :

Exemple d'information propre à l'entité – Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si un client ne remplit pas les obligations contractuelles qu'il a envers nous. Notre exposition au risque de crédit se limite principalement aux créances de nos clients. La direction examine mensuellement les provisions pour créances douteuses et les créances en souffrance. Elle évalue au cas par cas les créances pouvant faire l'objet d'une dépréciation lorsqu'elles sont en souffrance afin de déterminer s'il existe une indication objective de dépréciation qu'un client sera en défaut. Les créances qui sont en souffrance mais non dépréciées sont des créances à l'égard desquelles les clients ont omis de faire les paiements prévus par contrat, mais dont on prévoit pouvoir récupérer le montant total.

La direction évalue la dépréciation compte tenu de l'historique de paiements du client, de sa solvabilité et du contexte économique au sein duquel il évolue. Les créances douteuses n'ont jamais été importantes et se limitaient généralement à des situations propres au client. En raison de la nature cyclique du secteur pétrolier et gazier et du contexte économique actuel, la capacité d'un client à s'acquitter de ses obligations de paiement peut changer soudainement et sans préavis.

En fonction de la nature des activités d'ABC Limitée, son risque de crédit sera toujours concentré dans un secteur puisqu'une partie importante des créances de la société sont rattachées à des clients du secteur

pétrolier et gazier. Au 31 décembre 2015, un seul client représentait 43 % des créances clients (15 % en 2014).

La direction s'attend à récupérer la totalité des créances qui ne sont ni en souffrance ni dépréciées.

Le tableau suivant présente les créances au 31 décembre 2015 :

		En souffrance mais non dépréciées				
(en milliers de dollars)	Ni en souffrance ni dépréciées	Moins de 30 jours	31 à 90 jours	90 à 180 jours	Plus de 180 jours	Total
Créances	30 000 \$	12 000 \$	9 000 \$	7 000 \$	1 000 \$	59 000 \$

Le tableau suivant présente les créances au 31 décembre 2014 :

		En souffrance mais non dépréciées				
(en milliers de dollars)	Ni en souffrance ni dépréciées	Moins de 30 jours	31 à 90 jours	90 à 180 jours	Plus de 180 jours	Total
Créances	28 000 \$	10 000 \$	6 500 \$	5 000 \$	2 500 \$	52 000 \$

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2015 et 2014, la variation pour la provision pour créances douteuses était la suivante :

(en milliers de dollars)	2015	2014
Solde en début d'exercice	2 500 \$	2 450 \$
Provision	400	300
Radiations	(350)	(250)
Solde en fin d'exercice	2 550	2 500

Un client ayant un solde impayé de 350 \$ pendant une période de plus de 180 jours au 31 décembre 2015 a indiqué qu'il ne serait pas en mesure de nous rembourser en raison des difficultés financières que connaissait son entreprise. Nous avons donc inclus une provision de 200 \$ pour l'exercice 2015 (150 \$ en 2014) et ensuite sorti du bilan la totalité du montant de 350 \$ au 31 décembre 2015.

LACUNES RELEVÉES DANS LES RAPPORTS DE GESTION

TABLEAU SYNOPTIQUE

	OBSERVATIONS	PRINCIPES
RAPPORT DE GESTION		
Situation de trésorerie et sources de financement	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Bon nombre d'émetteurs continuent d'être exposés à des risques de continuité d'exploitation et de liquidité. Nous remarquons que certains utilisent encore des phrases toutes faites pour analyser la situation de trésorerie et les sources de financement, ou ne font que reprendre les montants de leurs états des flux de trésorerie sans fournir d'analyse. ❖ Certains émetteurs ont refinancé ou conclu de nouvelles facilités de crédit qui ont généralement donné lieu à des clauses plus restrictives et à une réduction de la capacité d'emprunt, mais ont omis de présenter les changements réels et prévus dans les sources de fonds requis pour combler tout manque à gagner découlant de la capacité d'emprunt réduite. ❖ Les émetteurs qui ont manqué ou pourraient manquer à leurs engagements prévus par les clauses restrictives dans un avenir proche n'indiquent pas la façon dont ils entendent remédier au défaut ou régler le risque important de défaillance. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Cette partie du rapport de gestion devrait s'intéresser à la capacité de l'émetteur à générer suffisamment de ressources financières, à court et à long terme, pour maintenir sa capacité, soutenir la croissance planifiée ou financer les activités de développement. ❖ En cas d'insuffisance actuelle ou prévue de fonds de roulement, le rapport de gestion de l'émetteur devrait traiter de sa capacité à s'acquitter de ses obligations à leur échéance et des mesures prises pour remédier à la situation. ❖ Les émetteurs devraient indiquer tout manquement ou retard ou tout risque important de manquement ou de retard relativement à leurs clauses restrictives. L'émetteur qui réalise qu'il ne respectera pas ses clauses restrictives devrait communiquer ce risque sans attendre puisque cela pourrait avoir une incidence importante sur les investisseurs. ❖ Nous invitons les émetteurs ayant des clauses restrictives à inclure les modalités de celles-ci, surtout lorsqu'un non-respect de ces clauses pourrait entraîner des exigences importantes de financement supplémentaires ou un remboursement anticipé. ❖ Ces informations sont importantes puisqu'elles permettent aux investisseurs d'évaluer la façon dont un émetteur respecte ses obligations et ses objectifs à court et à long terme, surtout si sa situation financière s'est détériorée. <p style="text-align: right;">Référence : Rubrique 1.6 et 1.7 de l'Annexe 51-102A1.</p>
Information prospective	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Nous remarquons que certains émetteurs omettent toujours de fournir 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Les émetteurs doivent inclure, dans le rapport de gestion, les événements

	OBSERVATIONS	PRINCIPES
	<p>les renseignements requis relativement à l'information prospective. Plus particulièrement, nous tenons à souligner que bien que bon nombre d'émetteurs rendent publique l'information prospective dans leur rapport de gestion, les communiqués et autres documents d'information continue, ils ne la mettent pas systématiquement à jour, comme ils sont tenus de le faire.</p> <p>❖ Nous avons aussi remarqué que des émetteurs avaient retiré de l'information prospective importante communiquée antérieurement sans fournir l'information requise. Certains ont même arrêté de fournir de l'information prospective lorsque les résultats réels variaient de façon négative par rapport à l'information prospective communiquée antérieurement.</p>	<p>et les circonstances survenues au cours de la période qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective importante communiquée au public antérieurement ainsi que les écarts prévus.</p> <p>❖ Les mises à jour de l'information prospective déjà communiquée aident les investisseurs à comprendre les progrès accomplis relativement aux cibles et aux objectifs déjà communiqués et tout changement important qui pourrait avoir une incidence sur ses activités.</p> <p>❖ L'émetteur qui décide de retirer de l'information prospective importante communiquée antérieurement doit l'indiquer dans le rapport de gestion et préciser les événements et les circonstances qui l'ont motivée, notamment les hypothèses qui sous-tendent l'information prospective et qui ne sont plus valides.</p> <p>Référence : Parties 4A et 4B et paragraphe 5 de l'article 5.8 du Règlement 51-102.</p>
Performance globale (Analyse des secteurs opérationnels)	<p>❖ Nous remarquons que des émetteurs continuent d'indiquer des secteurs dans le rapport de gestion qui ne correspondent pas à ceux présentés dans leurs états financiers.</p> <p>❖ En ce qui a trait à la performance financière, certains émetteurs omettent de fournir une analyse des secteurs opérationnels au moyen des mesures de performance du secteur présentées dans les états financiers (c'est-à-dire les produits des activités ordinaires sectoriels ou les résultats nets sectoriels).</p>	<p>❖ L'analyse des secteurs opérationnels devrait à tout le moins porter sur les secteurs opérationnels présentés dans les états financiers de l'émetteur.</p> <p>❖ Cette partie du rapport de gestion devrait inclure une analyse de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de l'émetteur, et s'attarder précisément aux secteurs opérationnels. Les émetteurs peuvent compléter l'analyse au moyen de mesures financières non conformes aux PCGR. Cette information supplémentaire ne devrait pas être mise plus en évidence que la mesure conforme aux PCGR.</p> <p>❖ Cette information permet aux investisseurs d'évaluer la performance de chaque secteur opérationnel présenté dans les états financiers de l'émetteur.</p> <p>Référence : Paragraphes a des</p>

	OBSERVATIONS	PRINCIPES
		<i>rubriques 1.2 et 1.4 de l'Annexe 51-102A1</i>
Entités d'investissement	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Certains émetteurs répondant à la définition de l'expression « entité d'investissement » de l'IFRS 10 <i>États financiers consolidés</i> ne donnent pas suffisamment d'informations, tant qualitatives que quantitatives, relativement à leurs investissements importants et à leurs activités d'investissement et d'exploitation connexes. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Sauf dans des circonstances particulières, une entité d'investissement doit évaluer ses investissements à la juste valeur au moyen du résultat net, notamment ses participations dans des filiales. <p>Afin de respecter les obligations prévues aux rubriques 1.2 et 1.4 de l'Annexe 51-102A1 et de fournir aux investisseurs suffisamment d'informations, les émetteurs devraient remplir les conditions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Inclure dans le rapport de gestion suffisamment d'informations sur les investissements importants et les changements apportés aux portefeuilles pour comprendre les variations de la juste valeur marchande, la façon dont celle-ci est établie et les changements apportés à la composition du portefeuille d'investissement. • Exposer dans le rapport de gestion la stratégie et les paramètres d'investissement de l'entité ainsi que les incertitudes et les risques particuliers qui y sont rattachés et pouvant avoir une incidence importante sur la performance et la situation financières de l'émetteur. Cette information devrait également être incluse dans la notice annuelle de l'émetteur (rubrique 5 de l'Annexe 51-102A2, <i>Notice annuelle</i>). ❖ Les entités d'investissement devraient également donner dans leur analyse de la performance financière et des activités suffisamment d'informations sur les conventions entre parties liées, la rémunération des membres de la haute direction et les placements à forte concentration. ❖ Nous pourrions également évaluer si de l'information financière ou opérationnelle supplémentaire devrait être transmise aux investisseurs.

	OBSERVATIONS	PRINCIPES
		<ul style="list-style-type: none"> ❖ Les émetteurs du secteur des mines ou du secteur du pétrole et du gaz devraient évaluer l'applicabilité des obligations relatives à l'information technique. <p><i>Référence : IFRS 10 et rubriques 1.2 et 1.4 de l'Annexe 51-102A1</i></p>

EXEMPLES D'INFORMATION

1. MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

Une mesure financière non conforme aux PCGR est une mesure chiffrée de la performance financière, de la situation financière ou des flux de trésorerie, antérieurs ou futurs, d'un émetteur qui n'est pas précisée, définie ou déterminée conformément aux PCGR de l'émetteur et qui n'est pas présentée dans ses états financiers. Une telle mesure exclut des montants compris dans la mesure la plus directement comparable spécifiée, définie ou déterminée conformément aux PCGR de l'émetteur, ou comprend des montants qui en sont exclus.

L'Avis 52-306 du personnel des ACVM (révisé), *Mesures financières non conformes aux PCGR* (l'Avis 52-306) donne des indications aux émetteurs qui présentent des mesures non conformes aux PCGR. Les indications visent à éviter que l'information présentée n'induisse les investisseurs en erreur. L'Avis 52-306 précise que pour ce faire, l'émetteur devrait présenter les mesures financières les plus directement comparables précisées, définies ou déterminées conformément à ses PCGR et présentées dans ses états financiers en les mettant autant ou davantage en évidence que les mesures non conformes aux PCGR¹.

Nous remarquons que certains émetteurs omettent encore de présenter et d'analyser la mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable telle qu'elle est présentée dans les états financiers lorsqu'ils présentent et analysent les mesures financières non conformes aux PCGR dans leurs rapports de gestion ou communiqués. Des émetteurs mettent souvent les mesures financières non conformes aux PCGR en évidence, parfois en caractères gras, et mettent la mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable moins apparente, surtout lorsqu'elle est moins favorable que la mesure financière non conforme aux PCGR. Accorder une importance non justifiée à une mesure financière non conforme aux PCGR est une question de jugement. Il faut tenir compte de la façon dont la mesure est présentée (par exemple, l'ordre et la police utilisée) comparativement à la mesure conforme aux PCGR connexe ainsi que de l'accent mis sur le commentaire qui s'y rattache. Il serait inapproprié qu'un émetteur analyse les résultats et les tendances de ses mesures financières non conformes aux PCGR sans fournir au moins une analyse aussi importante de la mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable.

Exemple d'information insuffisante – Mesures non conformes aux PCGR dans un rapport de gestion

La société a obtenu des résultats financiers records et a atteint ses cibles financières. Le BAIIA ajusté¹, qui exclut l'incidence des intérêts, des impôts, de l'amortissement et des frais de restructuration, totalisait 65 millions de dollars en 2015, en hausse de 12 % par rapport à 58 millions en 2014. Cette

¹ Les émetteurs doivent consulter toutes les indications relatives aux mesures financières non conformes aux PCGR présentées dans l'Avis 52-306 lorsqu'ils établissent leurs documents d'information.

augmentation est attribuable à la diminution des charges opérationnelles découlant principalement des synergies réalisées dans la structure de coûts de la société.

¹ Se reporter à la section intitulée « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page X pour plus de renseignements sur cette mesure et pour un rapprochement de celle-ci avec la mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable.

Dans l'exemple qui précède, l'émetteur a omis de présenter et d'analyser la mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable présentée dans les états financiers. Dans ce cas précis, la mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable au « BAIIA ajusté » serait le « résultat net ».

Voici un meilleur exemple d'information :

Exemple d'information propre à l'entité – Mesures non conformes aux PCGR dans un rapport de gestion

Le résultat net de la société pour l'exercice a chuté de 32 %, pour s'établir à 44 millions de dollars (65 millions en 2014). Cette diminution d'un exercice à l'autre est principalement attribuable à une augmentation de l'amortissement de 6,5 millions découlant de la réduction de la durée de vie utile de certains systèmes de technologies de l'information et de frais de restructuration de 15 millions pour améliorer à l'échelle de la société l'efficacité et centraliser certains processus. Le BAIIA ajusté¹, qui exclut l'incidence des intérêts, des impôts, de l'amortissement et des frais de restructuration, totalisait 65 millions de dollars en 2015, en hausse de 12 % (58 millions en 2014).

¹ Se reporter à la section intitulée « Mesures financières non conformes aux PCGR » à la page X pour plus de renseignements sur cette mesure et pour un rapprochement de celle-ci avec la mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable.

Dans l'exemple ci-dessus, l'émetteur présente et analyse la mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable en la mettant autant ou davantage en évidence que la mesure non conforme aux PCGR. L'information souligne par ailleurs la diminution du « résultat net » malgré une augmentation du « BAIIA ajusté » (la mesure non conforme aux PCGR connexe). Ne pas mettre en évidence la diminution du « résultat net » a pour effet d'induire en erreur.

2. ANALYSE DES ACTIVITÉS

Émetteurs émergents sans produits des activités ordinaires significatifs

Bon nombre d'émetteurs émergents engagent des dépenses importantes, capitalisées ou passées en charge, sur des projets n'ayant pas généré de produits des activités ordinaires significatifs, mais ont omis de fournir l'information adéquate conformément à la rubrique 1.4, au sous-paragraphe *iii* du paragraphe *a* de la rubrique 1.7 et au sous-paragraphe *i* du paragraphe *b* de la rubrique 1.15 de l'Annexe 51-102A1.

Pour respecter ces obligations, les émetteurs devraient analyser les éléments suivants pour chaque projet significatif :

- les détails du projet, notamment le plan de l'émetteur pour celui-ci et son état d'avancement en regard du plan;
- les coûts engagés à ce jour et ceux engagés pour chaque période présentée;
- la nature, le calendrier et les coûts estimatifs pour réaliser le projet;

- les risques et les incertitudes qui, selon l'émetteur, pourraient avoir une incidence importante sur la performance future de la société (par exemple, pour une entreprise de recherche et développement, cela pourrait inclure l'obtention de l'approbation réglementaire requise);
- tout autre capital requis pour conserver la capacité de soutenir la croissance planifiée ou de financer des activités de développement.

Exemple d'information insuffisante – Émetteurs émergents sans produits des activités ordinaires significatifs (entreprise de biotechnologie en phase de démarrage)

Nous mettons principalement l'accent sur la recherche, le développement et la commercialisation de la technologie X et réalisons des essais cliniques en vue d'obtenir l'approbation réglementaire de Santé Canada. Nos essais cliniques de phase III ont débuté en juillet 2015. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, nous n'avons généré aucun produit des activités ordinaires et avons enregistré une perte de 3 millions de dollars. Pour ce même exercice, nos flux de trésorerie négatifs liés aux activités d'exploitation s'élevaient à 3,1 millions de dollars.

Cet exemple ne donne pas suffisamment d'informations sur les objectifs commerciaux de la société, sur les progrès accomplis dans leur réalisation, sur les ressources requises pour les atteindre ni sur les coûts engagés à ce jour. Voici un meilleur exemple d'information :

Exemple d'information propre à l'entité – Émetteurs émergents sans produits des activités ordinaires significatifs (entreprise de biotechnologie en phase de démarrage)

(Note : La description du projet n'est pas suffisamment approfondie dans cet exemple.)

Au cours de 20XX, la société a entrepris des activités de développement de la technologie X. En raison des résultats positifs obtenus, elle met actuellement l'accent sur l'élaboration du prototype A au moyen de la technologie X. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2015, nous avons progressé et avons complété les essais cliniques de phase II pour le prototype A et commencé les essais cliniques de phase III.

Nos principaux objectifs commerciaux pour les 12 prochains mois sont les suivants :

- Compléter les essais cliniques de phase III et réaliser une étude sur d'autres patients qui pourrait être exigée par Santé Canada, procéder à l'extraction et à l'analyse des données, soumettre la demande à Santé Canada;
- Embaucher du personnel supplémentaire nécessaire pour effectuer les essais de phase III et suivre les progrès et les résultats.

Pour obtenir l'approbation de Santé Canada, nous devons mener à bien les essais de phase III. Par ailleurs, Santé Canada pourrait nous demander de mener des études sur d'autres patients afin de recueillir davantage de preuves de l'efficacité du prototype. Une fois obtenue l'approbation définitive de Santé Canada, nous pourrions conclure un contrat de fabrication avec un fournisseur détenant l'attestation d'approbation réglementaire appropriée et commencer la production. En prévision de l'atteinte de l'étape cruciale des essais cliniques de phase III, nous sommes en processus de négociation avec certains fournisseurs, mais rien ne garantit que nous serons en mesure d'obtenir la capacité de fabrication d'un tiers fabricant selon des modalités favorables.

Nos essais cliniques de phase III pour le prototype A, auxquels 300 patients ont participé, ont débuté en juillet 2015 et sont menés par des tiers, comme la Société ABC, à divers endroits en Ontario, en Alberta, en Colombie-Britannique et en Saskatchewan. On s'attend à ce que les essais coûtent 1,5 million de dollars et soient complétés au plus tard en juillet 2016. Nous prévoyons soumettre la demande à Santé Canada en décembre 2016, après avoir examiné et analysé les données. La demande doit respecter certaines exigences et son examen par Santé Canada prend normalement de 8 à 12 mois. Rien ne garantit que Santé Canada acceptera la demande ou, le cas échéant, que l'approbation sera obtenue en temps opportun. Le fait de ne pas obtenir l'approbation ou de l'obtenir trop tard pourrait avoir une incidence sur nos activités.

La recherche et le développement pour le prototype A nécessitera un investissement total estimatif de 8,5 à 11 millions de dollars. En date du 31 décembre 2015, nous avons engagé des dépenses cumulatives d'environ 8,5 millions de dollars (6,5 millions au 31 décembre 2014) pour le prototype. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, nous avons engagé des dépenses en recherche et développement totalisant 2 millions de dollars. Les principaux éléments composant les dépenses pour le prototype A sont décrits ci-après dans le rapport de gestion (*Note : le tableau n'est pas inclus dans le présent exemple*). La diminution des dépenses en recherche et développement comparativement à celles engagées en 2014 est principalement attribuable au fait que les dépenses pour les essais de phase II pour le prototype A ont été essentiellement engagées au cours des exercices antérieurs alors que celles de 2015 sont principalement liées à l'analyse des données pour les essais de phase II et la préparation des essais de phase III.

En date du 31 décembre 2015, notre fonds de roulement s'élevait à 0,7 million de dollars. Nous prévoyons réunir 2 millions au cours de la prochaine année dans le cadre de placements privés afin de respecter nos obligations en matière de capital. Nous n'avons conclu aucun contrat de financement et rien ne garantit que nous serons en mesure de financer nos activités.

AUTRES LACUNES RELEVÉES DANS L'INFORMATION RÉGLEMENTAIRE

TABLEAU SYNOPTIQUE

	OBSERVATIONS	PRINCIPES
INFORMATION RÉGLEMENTAIRE		
Contrats importants	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Nous remarquons que des émetteurs caviardent toujours indûment les contrats importants. Par exemple, des clauses restrictives et des ratios prévus par les contrats de financement ou de crédit ou les principales modalités qui sont nécessaires pour comprendre l'incidence du contrat sur les activités avaient été caviardés. ❖ Certains émetteurs omettent également de fournir une description du type d'information caviardée. ❖ Nous avons aussi remarqué des incohérences entre les contrats importants déposés au moyen de SEDAR et les contrats indiqués dans la notice annuelle comme étant importants, dont certains (par exemple) n'avaient pas été déposés au moyen de SEDAR. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Le caviardage de dispositions d'un contrat important est autorisé si l'émetteur a des motifs raisonnables de croire que leur divulgation serait gravement préjudiciable à ses intérêts ou violerait des dispositions de confidentialité. ❖ Nous pouvons demander à l'émetteur la raison pour laquelle il estime que la divulgation de certaines dispositions serait gravement préjudiciable. ❖ Certains éléments ne peuvent être caviardés, notamment les clauses restrictives et les ratios prévus par les contrats de financement ou de crédit; les dispositions relatives aux cas d'inexécution ou les autres modalités de résiliation du contrat important; toute autre modalité nécessaire pour

	OBSERVATIONS	PRINCIPES
		<p>comprendre l'incidence du contrat important sur les activités de l'émetteur.</p> <ul style="list-style-type: none"> ❖ Les émetteurs devraient tenir compte de leurs obligations d'information lors de la négociation de contrats importants avec des tiers. ❖ La notice annuelle doit donner de l'information sur tout contrat important. ❖ Nous tenons à souligner que l'émetteur dont l'activité dépend de la continuation d'un contrat ne peut se prévaloir de la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités et doit donc le déposer au moyen de SEDAR. <p><i>Référence : Articles 12.2 et 12.3 du Règlement 51-102 et rubrique 15 de l'Annexe 51-102A2.</i></p>
Composition du comité d'audit – Émetteurs émergents	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Certains émetteurs émergents n'ont pas respecté leurs obligations en matière de composition du comité d'audit. 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Pour les exercices ouverts le 1^{er} janvier 2016 ou après cette date, le comité d'audit de l'émetteur émergent doit être composé d'au moins 3 membres, qui doivent tous être membres du conseil d'administration et dont la majorité ne sont pas membres de la haute direction, salariés ou personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'un membre du même groupe. ❖ Des exceptions sont prévues dans certains cas jusqu'à l'assemblée annuelle suivante ou la date qui tombe six mois après la date à laquelle les événements sont survenus, selon la plus éloignée de ces dates. <p><i>Référence : Partie 6 – Émetteurs émergents du Règlement 52-110 sur le comité d'audit.</i></p>
Circulaire de sollicitation de procurations	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Certaines circulaires de sollicitation de procurations établies lors d'une restructuration aux termes de laquelle les titres doivent être échangés, émis ou placés ne comprennent pas l'information qui serait donnée dans un prospectus. ❖ Par exemple, certains émetteurs qui créent une nouvelle entité à la suite d'une scission ou qui réalisent une prise de contrôle inversée omettent de fournir 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Lorsqu'il établit une circulaire de sollicitation de procurations, l'émetteur doit fournir l'information qui figurerait dans un prospectus (c'est-à-dire celle indiquée à l'Annexe 41-101A1, <i>Information à fournir dans le prospectus</i>, et à l'Annexe 44-101A1, <i>Prospectus simplifié</i>). ❖ Cette information comprend notamment les états financiers,

	OBSERVATIONS	PRINCIPES
	<p>une description complète des activités que l'émetteur propose d'exercer ainsi que l'information financière connexe.</p> <p>❖ Certains émetteurs n'intègrent pas par renvoi la circulaire de sollicitation de procurations relative à une opération de restructuration dans leur déclaration de changement important ou cette dernière ne renferme pas l'information exigée à la rubrique 5.2 de l'Annexe 51-102A3.</p>	<p>l'information sur la rémunération de la haute direction, les facteurs de risque et une description complète des activités, selon ce qu'exige la forme du prospectus.</p> <p>❖ Dans le cas où une circulaire de sollicitation de procurations, un prospectus non relié à un placement ou une déclaration de changement à l'inscription n'est pas déposé, l'émetteur doit inclure l'information exigée à la rubrique 14.2 de l'Annexe 51-102A5 (la rubrique 14.2) dans la déclaration de changement important.</p> <p>❖ Pour établir si l'entreprise acquise est une acquisition significative pour l'application de la rubrique 14.2, les émetteurs émergents peuvent appliquer le seuil entré en vigueur avec les modifications relatives aux émetteurs émergents le 30 juin 2015, lesquelles fixent le seuil de significativité à 100 % pour le critère de l'actif ou le critère des investissements.</p> <p><i>Référence : Rubrique 14.2 de l'Annexe 51-102A5, Circulaire de sollicitation de procurations et la rubrique 5.2 de l'Annexe 51-102A3, Déclaration de changement important</i></p>
Notice annuelle	<p>❖ Les émetteurs ne décrivent pas toujours suffisamment leurs activités ni les facteurs de risque applicables dans leur notice annuelle.</p>	<p>❖ La notice annuelle devrait inclure une description de l'activité de l'émetteur et de ses secteurs opérationnels qui sont des secteurs à présenter (comme il est décrit dans les PCGR de l'émetteur).</p> <p>❖ L'information devrait également porter sur divers aspects de l'activité, notamment la production et les services, les compétences et les connaissances spécialisées, les conditions concurrentielles, les nouveaux produits, toute dépendance économique et les changements aux contrats.</p> <p>❖ Il importe aussi d'analyser, avec suffisamment de détails, les facteurs de risque pertinents qui touchent l'émetteur. Si un risque particulier, par exemple les flux de trésorerie et la liquidité, gagne en importance au cours d'un exercice, l'émetteur</p>

	OBSERVATIONS	PRINCIPES
		<p>devrait actualiser l'information figurant dans la notice annuelle pour indiquer ce changement.</p> <p><i>Référence : Rubrique 5 de l'Annexe 51-102A2</i></p>

EXPOSÉ DES AUTRES LACUNES RÉGLEMENTAIRES

1. DÉCLARATIONS D'INITIÉS

Les exigences de déclaration d'initié sont prévues par le *Règlement 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié* (le **Règlement 55-104**). Nos examens permettent de relever des lacunes dans les déclarations d'initiés déposées par les initiés assujettis d'émetteurs de toutes les tailles.

L'initié assujetti doit généralement déposer une déclaration d'initié initiale dans un délai de 10 jours civils à compter de la date à laquelle il est devenu initié assujetti ainsi qu'une déclaration d'initié subséquente tenant compte des changements relatifs à ses avoirs en titres dans les 5 jours suivant le changement. Les initiés assujettis devraient également mettre à jour leur profil sur SEDI dans un délai de 10 jours suivant la date à laquelle ils cessent d'être initiés d'un émetteur assujetti.

Voici les lacunes ou erreurs relatives aux déclarations d'initiés les plus courantes relevées au cours de la dernière année :

- des profils SEDI manquants pour les initiés assujettis tenus de déposer des déclarations conformément au Règlement 55-104;
- l'omission de déposer des déclarations d'initiés au moyen de SEDI pour les acquisitions réalisées dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités;
- l'omission de déclarer l'expiration de certains dérivés de l'émetteur, comme les options ou les bons de souscription, dans le délai prévu de 5 jours;
- l'omission de déposer un supplément de profil d'émetteur modifié au moyen de SEDI tenant compte de certains changements, comme l'ajout d'une nouvelle désignation de titre pour refléter l'adoption d'un nouveau régime d'options d'achat d'actions.

Par ailleurs, nous remarquons qu'il existe toujours des divergences entre l'information figurant dans les dépôts SEDI d'un initié assujetti et l'information connexe du dossier d'information continue de l'émetteur. Afin d'éviter tout écart dans l'information rendue publique par les émetteurs, nous recommandons à ces derniers de mettre en œuvre un processus visant à vérifier annuellement les avoirs en titres que leurs initiés assujettis leur communiquent. Ceux-ci devraient également être proactifs et revoir régulièrement les circulaires de sollicitation de procurations et les autres documents d'information continue de l'émetteur afin de s'assurer que leurs avoirs en titres reflètent la réalité. Nous invitons les émetteurs à échanger plus fréquemment avec leurs initiés assujettis pour veiller à ce que les renseignements sur ceux-ci soient exacts et exhaustifs.

Nous avons remarqué que des déclarations d'initiés déposées au moyen de SEDI comportaient les éléments suivants :

- des erreurs dans les codes des opérations;
- des erreurs dans les dates des opérations;
- des erreurs dans l'information portant sur le type de propriété (directe, indirecte ou emprise);
- l'omission d'indiquer le nom du porteur inscrit;

- des erreurs dans les désignations de titres créées par les émetteurs, ce qui empêche les initiés assujettis de déclarer correctement leurs opérations.

Nous comprenons que bon nombre d'initiés assujettis se fient à des tiers pour effectuer leurs dépôts SEDI, ce qui peut se traduire par des dépôts tardifs ou inexacts. Nous rappelons aux initiés assujettis qu'ils sont responsables du dépôt de leurs déclarations d'initiés, qu'ils utilisent ou non les services d'un tiers agent. En vue de réduire les lacunes et les inexactitudes, tous les initiés assujettis devraient vérifier périodiquement leur profil et leurs dépôts SEDI pour s'assurer que leurs déclarations sont déposées correctement.

2. INFORMATION SUR LES ACTIVITÉS PÉTROLIÈRES ET GAZIÈRES

Le *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le **Règlement 51-101**) établit l'information que doivent fournir les émetteurs assujettis exerçant des activités pétrolières et gazières, telles qu'elles sont décrites à l'article 1.1 du règlement, et leurs obligations d'information annuelles.

L'article 2.1 du Règlement 51-101 prévoit le dépôt annuel des documents suivants :

- l'Annexe 51-101A1, *Relevé des données relatives aux réserves et autre information concernant le pétrole et le gaz* (l'**Annexe 51-101A1**);
- l'Annexe 51-101A2, *Rapport sur [les données relatives aux réserves][,][les données relatives aux ressources éventuelles][et][les données relatives aux ressources prometteuses] établi par l'évaluateur ou le vérificateur de réserves qualifié indépendant;*
- l'Annexe 51-101A3, *Rapport de la direction et du conseil d'administration sur l'information concernant le pétrole et le gaz.*

Les lacunes dans l'information fournie observées comportent souvent des erreurs, des omissions et de l'information pouvant être trompeuse sur les coûts d'abandon et de remise en état, sur les ressources autres que les réserves et les types de puits, sur les emplacements de forage et sur l'information connexe requise.

Ressources autres que des réserves – les lacunes comprennent de l'information transmise sur les estimations qui n'ont pas été évaluées en fonction des risques pour ce qui est de la possibilité de commercialité et l'absence d'une information significative sur les risques et le degré de certitude et les facteurs positifs et négatifs significatifs :

- la partie 7 de l'Annexe 51-101A1 exige que les estimations des ressources éventuelles (rubrique 7.1) et des ressources prometteuses (rubrique 7.2) soient évaluées en fonction des risques pour ce qui est de la possibilité de commercialité;
- le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 5.9 du Règlement 51-101 exige de l'information sur les risques et le degré d'incertitude se rattachant à la récupération des ressources autres que des réserves; le paragraphe 2 de l'article 5.7 de l'*Instruction générale relative au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (l'**Instruction générale 51-101**) indique qu'un émetteur assujetti doit s'assurer que pour se conformer à ces obligations, l'information qu'il présente doit indiquer les risques et les incertitudes *appropriés et pertinents pour ses activités et qu'elle ne doit pas prendre la forme d'une dénégation générale de responsabilité* (nos italiques);
- l'alinéa *iii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 5.9 exige que l'estimation soit accompagnée des facteurs positifs et négatifs significatifs et pertinents la concernant.

Type de puits, emplacements de forage et information connexe – les lacunes comprennent la conformité aux obligations prévues à la partie 5 du Règlement 51-101 :

- les estimations doivent être établies ou vérifiées par un évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié, conformément à l’alinéa *ii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l’article 5.2, au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l’article 5.9 et au sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l’article 5.10;
- les estimations doivent être établies conformément au Canadian Oil and Gas Evaluation Handbook (Manuel COGE), conformément à l’alinéa *iii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l’article 5.2, à l’article 5.3, au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l’article 5.9 et au sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l’article 5.10;
- l’information analogue doit être présentée conformément à l’article 5.10 (se reporter à l’article 5.8 de l’Instruction générale 51-101).

Coûts d’abandon et de remise en état – les lacunes comprennent l’absence d’information sur les coûts d’abandon et de remise en état significatifs :

- la rubrique 5.2 de l’Annexe 51-101A1 prévoit qu’il faut indiquer et décrire les facteurs économiques ou incertitudes significatifs *qui influent sur des éléments particuliers des données relatives aux réserves* (nos italiques), les coûts d’abandon et de remise en état significatifs étant mentionnés à l’Instruction 1;
- la rubrique 6.2.1 de l’Annexe 51-101A1 prévoit qu’il faut indiquer et décrire les facteurs économiques ou incertitudes significatifs *qui ont influé ou sont raisonnablement susceptibles d’influer sur les activités de développement ou de production prévues sur les terrains sans réserves attribuées* (nos italiques), les coûts d’abandon et de remise en état significatifs étant mentionnés à l’Instruction 1.

Les émetteurs doivent se rappeler de déduire les coûts d’abandon et de remise en état des estimations des produits des activités ordinaires nets futurs rendues publiques. Pour plus de renseignements, se reporter à l’Avis 51-345 du personnel des ACVM, *Présentation des coûts d’abandon et de remise en état prévue par le Règlement 51-101 sur l’information concernant les activités pétrolières et gazières (et ses annexes)*.

CATÉGORIES DE CONCLUSIONS

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

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 ou déposer un document qui n'a pas été déposé antérieurement.

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 ou lorsque le personnel des territoires intéressés publie des avis du personnel et des rapports sur divers sujets portant sur l'information continue reflétant les pratiques exemplaires et les attentes.

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, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

<p>Nadine Gamelin Analyste experte à 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>Patrick Weeks Analyst, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières du Manitoba 204 945-3326 patrick.weeks@gov.mb.ca</p>
<p>Sonny Randhawa Manager, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 204-4959 srandhawa@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>Oujala Motala Accountant, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 263-3770 omotala@osc.gov.on.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>Tony Herdzik Deputy Director, Corporate Finance Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan 306 787-5849 tony.herdzik@gov.sk.ca</p>
<p>John Paixao Compliance Officer Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick) 506 658-3116 John.Paixao@fcnb.ca</p>	<p>Junjie (Jack) Jiang Securities Analyst, Corporate Finance Nova Scotia Securities Commission 902 424-7059 Jack.jiang@novascotia.ca</p>