

**Avis 51-316 du personnel des ACVM****Examen des documents d'information continue  
des petits émetteurs****OBJET**

Le présent avis du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) fait état de certaines des lacunes les plus couramment relevées lors de l'examen des documents d'information continue des petits émetteurs. Nous espérons aider ces derniers à éviter de commettre ces erreurs en les sensibilisant à certains problèmes.

Dans le présent avis, nous nous intéressons aux émetteurs dont l'actif est inférieur à cinq millions de dollars, mais nous estimons que les lignes directrices fournies ici peuvent tout aussi bien servir à des émetteurs de plus grande taille.

**APERÇU**

Le présent avis traite des lacunes courantes que nous avons observées dans les quatre domaines suivants de l'information continue :

**1. États financiers**

Le présent avis met l'accent sur les lacunes les plus courantes qui résultent de la non-conformité aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) suivants :

- Entreprises en phase de démarrage (note d'orientation concernant la comptabilité NOC-11)
- Constatation des produits (abrégi du CPN-141)
- États financiers intermédiaires (chapitre 1751 du Manuel de l'ICCA)
- Opérations entre apparentés (chapitre 3840 du Manuel de l'ICCA)
- États des flux de trésorerie (chapitre 1540 du Manuel de l'ICCA)
- Nouvelles exigences des PCGR

**TABLE DES MATIÈRES**

États financiers .....	<b>p. 2</b>
Rapport de gestion .....	<b>p. 6</b>
Minière / pétrolière et gazière .....	<b>p. 10</b>
Autres problèmes touchant l'information .....	<b>p. 11</b>



Comme l'indique l'Avis 51-312 du personnel des ACVM, *Programme d'examen harmonisé de l'information continue*, les émetteurs doivent corriger les lacunes ou erreurs importantes en déposant, après redressement, les documents d'information continue en cause.

## 2. Rapport de gestion

Les petits émetteurs présentent souvent dans leur rapport de gestion une analyse superficielle qui se contente de répéter l'information tirée des états financiers. Le présent avis traite des aspects suivants du rapport de gestion qui présentent les lacunes les plus couramment observées :

- Analyse opérationnelle
- Situation de trésorerie et sources de financement
- Projets en cours
- Opérations entre apparentés

## 3. Industrie minière et industrie pétrolière et gazière

Le présent avis aborde les lacunes de nature non technique les plus courantes dans l'information fournie par les émetteurs des industries extractives.

## 4. Autres problèmes touchant l'information

- SEDI – Obligations de dépôt des émetteurs et des initiés
- Information occasionnelle – Obligation des émetteurs de communiquer en permanence avec les marchés des capitaux
- Comité de vérification – Rôle et responsabilités du comité de vérification en ce qui concerne l'information financière de l'émetteur
- Attestation – Attestation des documents annuels et intermédiaires des émetteurs par le chef de la direction et le chef des finances

**Le présent avis ne fait pas état de toutes nos préoccupations à l'égard des manquements des petits émetteurs aux obligations d'information continue. Nous rappelons aux petits émetteurs que leur dossier d'information continue doit être conforme à la législation en valeurs mobilières applicable. Ils ne se conformeront pas nécessairement à toutes les obligations prévues par la législation s'ils se contentent de corriger les problèmes soulevés ici.**

## États financiers

Les états financiers sont la base du dossier d'information continue de l'émetteur. Il incombe à la direction de constater les opérations et d'établir les états financiers avec précision. Les PCGR fournissent un cadre pour la communication de cette information. Toutefois, nous observons souvent les manquements suivants aux PCGR dans les états financiers des petits émetteurs.

## Entreprises en phase de démarrage

Les paragraphes 29 à 35 de la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-11, *Entreprises en phase de démarrage*, indiquent les informations supplémentaires que les entreprises en phase de démarrage doivent fournir (les paragraphes 2 à 6 de la NOC-11 expliquent comment déterminer quand une entreprise est en phase de démarrage). Voici des exemples de lacunes dans leur information :

- omission de faire état de la nature des activités de démarrage et de la principale activité prévue de l'entreprise
- informations insuffisantes sur les projets en cours

Ces informations devraient être à jour et faire état de l'avancement du projet. L'annexe de la NOC-11 donne des exemples d'informations que les émetteurs devraient fournir.

Le chapitre 3063, *Dépréciation d'actifs à long terme*, du Manuel de l'ICCA donne des directives sur la dépréciation des actifs à long terme. L'abrégé du CPN-126, *Comptabilisation des frais d'exploration par les entreprises minières*, fournit de l'information supplémentaire sur l'application de certains aspects de ce chapitre. Les émetteurs en phase de démarrage doivent également tenir compte des lignes directrices sur la dépréciation des actifs figurant aux paragraphes 12 à 20 de la NOC-11. Nous avons constaté que certains petits émetteurs des industries extractives n'avaient pas déprécié des actifs à long terme alors que certaines conditions prévues par la NOC-11 qui indiquent la nécessité d'une dépréciation étaient remplies. Voici des exemples de conditions prévues aux paragraphes 16 à 18 de la NOC-11 :

- changements défavorables dans les caractéristiques économiques du projet
- impossibilité d'accéder au site
- instabilité politique de la région où la propriété est située
- retard de plus de trois ans dans les activités de démarrage (auquel cas on présume généralement qu'il est nécessaire de constater une moins-value)
- les résultats d'exploration ne sont pas prometteurs et l'entreprise ne prévoit pas d'autres travaux dans un avenir prévisible

Si un actif est déprécié, l'émetteur doit immédiatement constater une réduction de valeur, ce qui peut arriver avant l'abandon du projet.



« [...] de par leur nature, les entreprises en phase de démarrage disposent de peu d'information sur leur performance passée. Pour ces entreprises, l'absence de données historiques élimine un outil important pour faire des prédictions quant à leur performance future. Pour pouvoir procéder à de telles évaluations, les utilisateurs des états financiers d'entreprises en phase de démarrage s'intéressent aux informations sur les projets importants en cours. »<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-11, *Entreprises en phase de démarrage*.

## Constatation des produits

Les produits et leur croissance sont souvent des éléments d'information importants pour les investisseurs qui examinent les états financiers d'un émetteur.

Les investisseurs doivent pouvoir comprendre les sources des produits des émetteurs. L'abrégé du CPN-141 oblige ces derniers à publier leur convention comptable relative à la constatation des produits, notamment pour chaque type important d'opérations génératrices de produits et chaque méthode de livraison d'un bien ou de prestation d'un service. Certains émetteurs omettent cette information ou ne décrivent pas adéquatement leur convention comptable. Ainsi, nous voyons souvent des conventions comptables relatives à la constatation des produits qui indiquent que les produits sont « constatés lorsqu'ils sont gagnés ».

Voici un bon exemple de convention comptable relative à la constatation des produits :

*La société constate les produits tirés des contrats selon la méthode de l'avancement des travaux. Le pourcentage d'avancement est déterminé en fonction de jalons et des approbations d'ordre technique. La société constitue des provisions pour pertes liées aux contrats dès qu'il est possible d'estimer les pertes. Étant donné que le moment de la constatation des produits peut différer du calendrier des paiements en vertu des contrats, les produits peuvent avoir été gagnés sans qu'aucun montant n'ait été facturé. Les montants facturés sont déduits des travaux en cours dans les états financiers. La société constate les produits tirés des services d'entretien lorsqu'elle rend les services. Lorsqu'elle constate les produits, elle constate également des provisions pour réclamations éventuelles en vertu des garanties. Elle calcule les provisions en fonction des conditions des garanties et des réclamations antérieures.*

Les émetteurs sont invités à consulter les lignes directrices de l'abrégé du CPN-141 sur les questions du moment de la constatation des produits (comme dans les opérations prévoyant le paiement de frais initiaux) et de la mesure des produits (surtout dans les opérations prévoyant un droit de retour) pour s'assurer que leur conventions comptables sont conformes aux PCGR.



Si les états financiers intermédiaires n'ont été examinés par aucun vérificateur, l'émetteur est tenu, en vertu du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, d'y joindre un avis à cet effet.

## États financiers intermédiaires

Les états financiers intermédiaires sont une source d'information essentielle sur les activités des émetteurs. Cependant, les états financiers de nombreux petits émetteurs ne fournissent pas correctement l'information par voie de notes ou contiennent d'importantes erreurs de mesure. Ces deux lacunes donnent lieu à des états financiers qui ne sont pas conformes aux PCGR.

### Voici certaines erreurs communes :

- omission des périodes comptables visées par le paragraphe 1751.16 du Manuel de l'ICCA dans les états financiers intermédiaires
- omission des informations à présenter obligatoirement par voie de notes aux états financiers conformément au paragraphe 1751.14 du Manuel de l'ICCA

- absence de régularisation des charges à payer et des estimations au cours de l'exercice. À titre d'exemple, certains émetteurs ne régularisent les passifs d'impôts futurs, amortissements ou moins-values pour dépréciation d'actifs que lorsqu'ils établissent leurs états financiers annuels suivants. Or nous estimons qu'effectuer ces régularisations une seule fois par exercice peut fausser l'image de la situation financière de l'émetteur pendant les périodes intermédiaires.

## Opérations entre apparentés

Pour se conformer au chapitre 3840 du Manuel de l'ICCA, les émetteurs qui réalisent des opérations entre apparentés doivent fournir des informations complètes et transparentes sur les opérations en question. Certains émetteurs ont constaté ces opérations à la valeur d'échange, sans indiquer comment celle-ci avait été établie.

Nous voyons souvent de petits émetteurs comptabiliser une cession d'entreprise entre des entreprises sous contrôle commun comme un « regroupement d'entreprises » et donner des informations lacunaires sur l'opération et la relation entre les parties. Or cette opération n'est pas un regroupement d'entreprises. Le chapitre 1581, *Regroupements d'entreprises*, du Manuel de l'ICCA ne s'applique donc pas. Il faut plutôt se reporter au chapitre 3840 du Manuel de l'ICCA, qui fournit les directives pertinentes en ce qui concerne l'utilisation de la valeur comptable ou de la valeur d'échange pour les cessions entre apparentés. L'abrégé du CPN-66, *Cession d'une entreprise entre des entreprises sous contrôle commun*, indique comment comptabiliser l'opération en utilisant la valeur d'échange pour déterminer le coût d'acquisition. Pour les entreprises sous contrôle commun qui comptabilisent la cession d'une entreprise à la valeur comptable, l'abrégé du CPN-89, *Échanges de participations entre des entreprises sous contrôle commun — Filiales en propriété exclusive ou partielle* indique que le traitement comptable selon la « méthode de la continuité des intérêts communs » est approprié. Les états financiers des exercices antérieurs des sociétés doivent être établis comme si ces dernières n'avaient formé qu'un seul émetteur depuis leur constitution.

## État des flux de trésorerie

Les petits émetteurs commettent souvent les erreurs suivantes lorsqu'ils établissent leur état des flux de trésorerie :

- compensation entre des opérations comme l'acquisition et l'aliénation d'immobilisations;
- inclusion des activités de placement et de financement dans les activités d'exploitation (ou inversement);
- inclusion des opérations non monétaires (comme la conversion de dettes en capitaux propres) dans l'état des flux de trésorerie plutôt que dans les informations présentées par voie de note.



« Les informations concernant les flux de trésorerie d'une entreprise permettent aux utilisateurs des états financiers d'évaluer la capacité de l'entreprise de générer des liquidités (trésorerie et équivalents de trésorerie) ainsi que les besoins en liquidités de celle-ci. »<sup>2</sup>

<sup>2</sup>Manuel de l'ICCA – Comptabilité, chapitre 1540, États des flux de trésorerie.



Les bulletins du Conseil des normes comptables (CNC) de l'ICCA, et notamment les numéros spéciaux annuels, résument les prises de position récentes dont les émetteurs doivent tenir compte pour établir leurs états financiers. On peut les consulter sur le site Web du Conseil des normes comptables, à l'adresse [www.acsbcanada.org](http://www.acsbcanada.org).

Les émetteurs se rappelleront qu'ils ne doivent pas se contenter de reproduire dans l'état des flux de trésorerie l'information figurant dans l'état des résultats et les variations dans les comptes du bilan. Un état des flux de trésorerie établi correctement peut informer le lecteur sur la capacité de l'émetteur à remplir ses engagements relatifs au versement de liquidités et à financer ses investissements en immobilisations. Les émetteurs doivent compléter cette information dans l'analyse de la situation de trésorerie présentée dans leur rapport de gestion, conformément à l'article 1.6 de l'Annexe 51-102A1.

### **Nouvelles exigences des PCGR**

Bien des petits émetteurs n'ont pas adopté les nouvelles exigences comptables. Nous avons notamment constaté que nombre d'entre eux n'avaient pas comptabilisé de charges au titre des options sur actions ni fourni les informations prévues au chapitre 3870, *Rémunérations et autres paiements à base d'actions*, du Manuel de l'ICCA. Nous nous attendons à ce que les émetteurs aient des connaissances à jour sur les PCGR et à ce que ceux qui font appel à des conseillers professionnels pour établir leurs états financiers s'assurent que ces personnes sont à jour dans ce domaine. Les émetteurs sont responsables de leurs états financiers.

## **Rapport de gestion**

Si les états financiers forment la base du dossier d'information continue des émetteurs, le rapport de gestion les complète en allant au-delà des chiffres pour expliquer de façon plus approfondie la nature de leurs activités. Pour beaucoup de petits émetteurs, l'obligation de déposer un rapport de gestion est relativement récente. Ils sont nombreux à ne fournir que peu d'information dans leur rapport de gestion ou à n'y aborder que les aspects positifs de leurs activités.

### **Analyse opérationnelle**

L'analyse des résultats d'exploitation fournie dans le rapport de gestion doit expliquer les facteurs qui ont contribué aux variations dans les activités de l'émetteur. Une erreur courante des petits émetteurs consiste à reproduire dans leur rapport de gestion l'information figurant dans l'état des résultats sans expliquer ce qui a causé les variations notées dans celui-ci. Voici un exemple :

*Les produits sont passés de 900 000 \$ à 1 080 000 \$, soit une hausse de 20 %. La marge brute est passée de 400 000 \$ à 408 000 \$, soit une hausse de 2 %.*

L'article 1.4 de l'Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion*, précise qu'il faut analyser dans le rapport de gestion l'incidence des variations de volume et de prix sur les produits et les raisons des variations. Si d'autres

facteurs, comme l'introduction d'un nouveau produit ou l'apparition de nouveaux concurrents, ont eu une incidence sur les produits, le rapport de gestion doit les aborder. Les émetteurs ne doivent pas limiter l'analyse opérationnelle aux produits d'exploitation : si le pourcentage de leur marge brute a varié, le rapport de gestion doit analyser les facteurs à l'origine de la variation. Si les états financiers présentent de l'information sur plusieurs secteurs d'exploitation, le rapport de gestion doit analyser les résultats de chaque secteur. Enfin, si les autres charges affichent une variation notable par rapport à une période comptable antérieure, le rapport de gestion doit analyser les causes de la variation. Voici un exemple d'analyse plus approfondie d'un aspect des activités d'un émetteur :

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

- *hausse du volume des ventes du produit X – 60 000 \$*
- *baisse du prix unitaire du produit X – (30 000 \$)*
- *introduction d'un nouveau produit au quatrième trimestre, le produit Y – 150 000 \$*

*Fin 2004, ayant anticipé l'arrivée de nouveaux concurrents sur notre marché, nous avons réduit le prix des articles restants de notre gamme de produit X pour stimuler les ventes et nous concentrer sur le produit qui doit le remplacer, le produit Y. Les rabais consentis sur le produit X ont entraîné une baisse du pourcentage de la marge brute. Nous comptons continuer à vendre le produit X à rabais pendant le premier trimestre, mais nous nous attendons à ce que notre marge brute augmente à mesure que le produit Y remplacera le produit X.*

Ceci est l'analyse des résultats d'exploitation d'un émetteur fictif. Selon les circonstances, les émetteurs devraient également analyser d'autres facteurs pertinents pour leurs activités, comme l'introduction du nouveau produit (projections ou comparaison des résultats à la date du rapport de gestion avec les attentes).

### **Situation de trésorerie et sources de financement**

Les petits émetteurs s'attachent souvent à développer leurs activités ou à terminer un projet. Pour se conformer aux articles 1.6 et 1.7 de l'Annexe 51-102A1, ils doivent analyser dans leur rapport de gestion leurs besoins en fonds de roulement et les dépenses qu'ils devront engager. Nous constatons souvent que leur rapport de gestion reproduit l'information du bilan et de l'état des flux de trésorerie au lieu d'analyser la situation de trésorerie. Voici un exemple :

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



La qualité du rapport de gestion n'est pas une question de longueur, mais plutôt de portée et de profondeur de l'analyse. La simple reproduction des données figurant dans les états financiers n'apporte que peu d'information utile, voire aucune.



On trouvera davantage d'information sur l'établissement d'un bon rapport de gestion dans les notes d'orientation Continuous Disclosure Update 5 et 5R de la British Columbia Securities Commission, ainsi que dans l'Avis 51-713 du personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, Report on Staff's Review of MD&A. Ces documents sont disponibles sur les sites Web respectifs de ces commissions. Le site Web de l'ICCA offre d'autres recommandations pour les rapports de gestion et un outil d'autoévaluation, à l'adresse [www.icca.ca](http://www.icca.ca).

L'émetteur doit expliquer dans le rapport de gestion quelles seront les sources de financement pour combler ses besoins en fonds de roulement et ses dépenses en immobilisations. S'il a un fonds de roulement négatif, il doit expliquer comment il compte s'acquitter de ses obligations financières à leur échéance et y remédier. Il doit analyser les stipulations des conventions de prêt qui pourraient avoir une incidence sur ses flux de trésorerie. S'il manque à une convention de prêt, il doit expliquer dans le rapport de gestion comment il remédiera au manquement. Voici un exemple d'analyse plus approfondie de la situation de trésorerie et des sources de financement d'un émetteur :

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

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

*Les nouvelles conditions de la convention de prêt limitent le remboursement des créances actuelles payables aux apparentés. Nous estimons que la société aura besoin de 500 000 \$ au cours des deux prochaines années pour mener à bien son projet d'exploration. À court terme, elle se servira des avances consenties par les actionnaires et exercera des options, ainsi que des bons de souscription d'actions, pour financer l'exploration. Nous prévoyons financer le solde des coûts d'exploration au moyen du produit d'un placement privé annoncé qui sera de 300 000 \$ au maximum.*

Selon les circonstances, les émetteurs pourraient avoir à analyser d'autres aspects de leur situation de trésorerie, comme la ou les conventions de prêt auxquelles ils ont manqué, les conditions du nouveau prêt ou les raisons des variations dans le solde de leur fonds de roulement (p. ex. les comptes clients).



## Projets en cours

L'émetteur dont les activités ne génèrent pas de produits d'exploitation significatifs doit analyser ses charges et ses objectifs commerciaux dans son rapport de gestion, conformément à la disposition générale *h* et au paragraphe d de l'article 1.4 de l'Annexe 51-102A1. Il doit aborder :

- ses plans
- les progrès accomplis à ce jour par rapport aux plans
- les frais et les délais supplémentaires nécessaires à la réalisation des plans

Bien que les instructions de l'Annexe 51-102A1 ne demandent pas cette information, l'émetteur doit également analyser, s'il y a lieu, les raisons pour lesquelles les étapes prévues par les plans n'ont pas été réalisées.

L'analyse de ces points pourrait être formulée de la façon suivante :

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

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

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

En outre, le rapport de gestion devrait analyser la situation de trésorerie et les sources de financement du projet. Selon les circonstances, les émetteurs pourraient avoir à analyser de manière plus approfondie l'état d'avancement du projet.

Pour que le lecteur comprenne les besoins en fonds de roulement, l'émetteur doit analyser dans le rapport de gestion les coûts significatifs regroupés dans les postes des états financiers.

## Opérations entre apparentés

Les émetteurs reproduisent souvent dans leur rapport de gestion l'information sur les opérations entre apparentés figurant dans leurs états financiers. Cette pratique ne permet pas de respecter l'obligation, prévue à l'article 1.9 de l'Annexe 51-102A1, d'analyser l'objectif commercial de toute opération entre apparentés.

Voici un exemple d'analyse d'une opération entre apparentés :

*Au cours de l'exercice, la société a payé des intérêts de 60 000 \$ à l'égard d'un prêt payable à l'actionnaire majoritaire. Ce prêt non garanti porte un taux d'intérêt de 14 % par an, arrive à échéance dans deux ans et peut être remboursé par la société à tout moment sans pénalité. Étant en activité depuis peu et ne disposant d'aucun bien à affecter en garantie, la société a effectué cette opération entre apparentés car elle ne pouvait se prévaloir d'aucune autre source de financement. Elle a également payé un loyer de 45 000 \$ (15 000 \$ par mois) à une société contrôlée par le président-directeur général. La société a atteint une taille trop importante pour rester dans ses anciens locaux et décidé de ne pas renouveler le bail. Elle a conclu un bail au mois jusqu'à l'achèvement de ses nouveaux locaux (qui devraient être terminés en avril prochain).*

Selon les circonstances, les émetteurs pourraient avoir à analyser d'autres éléments de l'opération entre apparentés, notamment sa juste valeur.

## Difficultés propres à certaines industries

### Industrie pétrolière et gazière

Nombre de petits émetteurs ne remplissent pas leurs obligations en vertu du *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « Règlement 51-101 ») et de ses annexes. Ils omettent notamment de diffuser le communiqué annonçant le dépôt des documents exigés ou de signer et de dater les documents en question.

Les petits émetteurs additionnent souvent les données dans leurs documents malgré que l'Annexe 51-101A1, *Relevé des données relatives aux réserves et autre information concernant le pétrole et le gaz* les oblige à présenter les données relatives aux réserves par « type de produit » (au sens de l'article 1.1 du Règlement 51-101). Les émetteurs doivent présenter les données sur le pétrole brut séparément de celles concernant les liquides de gaz naturel et les données sur le pétrole brut léger et moyen séparément de celles concernant le pétrole lourd. Il doivent également fournir dans le relevé prévu à l'Annexe 51-101A1 de l'information sur les variations des réserves et sur les produits d'exploitation nets futurs (calculés au moyen d'un taux d'actualisation de 10 %). Le format du relevé établi selon l'Annexe 51-101A1 devrait respecter l'objectif formulé à l'Annexe 2 de l'Instruction générale relative au Règlement 51-101, qui est de permettre à l'investisseur de comprendre l'information et de la comparer.

Les émetteurs qui souhaitent obtenir des directives sur l'information technique exigée par le Règlement 51-101 sont invités à consulter l'Avis 51-313 du personnel des ACVM, *Frequently Asked Questions National Instrument 51-101 Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities* et le *Consolidated Oil and Gas Review Report*

de l'Alberta Securities Commission (ASC) sur les documents déposés en 2004 en vertu du Règlement 51-101, qui est disponible sur le site Web de l'ASC. L'ASC publiera début 2006 un rapport sur les documents déposés en 2005 en vertu du Règlement 51-101.

Certains petits émetteurs continuent de déposer un résumé du rapport sur le pétrole et le gaz établi par un ingénieur externe (visé au sous-paragraphe 3 du paragraphe 1 de l'article 2.3 du Règlement 13-101). Or ce résumé ne saurait remplacer l'information prévue par l'Annexe 51-101A1. Le Règlement 51-101, ses annexes et l'instruction générale y relative sont disponibles sur les sites Web des membres des ACVM indiqués à la fin du présent avis.

## Industrie minière

Nous avons modifié le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le « Règlement 43-101 ») et son annexe. Les modifications devraient entrer en vigueur le 30 décembre 2005. L'instruction générale relative au règlement donne des directives supplémentaires pour l'application du règlement modifié.

Les petits émetteurs qui traitent des terrains miniers, notamment après une acquisition, doivent indiquer clairement si les estimations de ressources sur les terrains importants sont d'ordre historique ou s'il s'agit d'estimations récentes fondées sur les normes de l'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole. Nombre d'entre eux manquent aux exigences de nature non technique du Règlement 43-101, notamment en ne déposant pas le rapport technique dans le délai imparti et en omettant d'indiquer le nom de la personne qualifiée dans l'information écrite de nature scientifique ou technique.

Nous invitons les émetteurs de l'industrie minière à tenir compte des lignes directrices sur la dépréciation des actifs visée dans la section « Entreprises en phase de démarrage », ci-dessus.

## Autres problèmes touchant l'information

### SEDI

SEDI a principalement pour objectif de faciliter la communication en temps opportun de l'information importante sur les opérations des initiés. La Norme canadienne 55-102, *Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)* oblige les émetteurs à déposer un supplément de profil. Elle oblige également les initiés qui détiennent des titres d'un émetteur (ou exercent le contrôle ou l'emprise sur ceux-ci) à déposer et mettre à jour un profil d'initié. Nous constatons souvent qu'au moins un initié à l'égard d'un émetteur donné a omis de déposer et de mettre à jour



Avez-vous des questions concernant les dépôts SEDI? Connaissez-vous des difficultés à ce sujet? Pour les problèmes techniques, communiquez avec l'exploitant de SEDI (CDS Inc.), au 1-800-219-5381. Pour les questions de conformité ou de dépôt, communiquez avec l'autorité en valeurs mobilières de votre territoire indiquée à l'Annexe A de l'Avis 55-310 du personnel des ACVM – Questions et réponses concernant le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI).

son profil d'émetteur ou qu'il a déposé des déclarations d'initié lacunaires. Nous reconnaissons qu'il incombe à chaque initié de déposer ses déclarations. Nous estimons toutefois qu'il est dans l'intérêt de chaque émetteur de s'assurer que les initiés se conforment à leurs obligations de dépôt, car les erreurs et les omissions peuvent nuire à sa réputation.

Afin d'éviter le paiement de frais pour dépôt tardif, les initiés devraient déclarer toute attribution d'options dans les dix jours de la date à laquelle ils en ont été avisés (plutôt que la date à laquelle le conseil d'administration a autorisé l'attribution). Si l'attribution est assujettie à l'approbation d'une bourse, la date de l'attribution ne peut précéder celle de l'approbation.

## Information occasionnelle

La partie IV de l'Instruction générale 51-201, *Lignes directrices en matière de communication de l'information* (l'« Instruction générale 51-201 ») donne des exemples de situations qui justifient normalement la diffusion d'un communiqué et d'une déclaration de changement important. Il faut communiquer tant l'information positive que l'information négative. Nous avons constaté que certains émetteurs n'avaient pas déposé de communiqué depuis longtemps, en conséquence de quoi leur dossier d'information ne contenait que leurs documents trimestriels. Or les émetteurs qui révèlent un événement significatif 90 jours après sa survenue ne respectent pas leurs obligations d'information occasionnelle.

Nous nous attendons à ce que l'information figurant sur les sites Web des émetteurs soit cohérente, à jour et exacte. Par exemple, les émetteurs doivent veiller à ce que l'information concernant un projet minier fournie sur leur site Web soit fondée sur le rapport technique le plus récent. Les émetteurs peuvent également déposer sur leur site Web tous les documents qu'ils déposent dans SEDAR ou y inclure un lien avec leur profil SEDAR.

L'établissement d'une politique d'entreprise en matière de communication peut aider les émetteurs à éviter les manquements. D'ailleurs, comme l'indique *l'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance*, le mandat du conseil d'administration consiste notamment à d'adopter une telle politique. Le processus de rédaction d'une politique en matière de communication peut aider les administrateurs, les dirigeants et les salariés à comprendre les obligations légales de leur entreprise. Nous encourageons les émetteurs à revoir leurs politiques en matière de communication à la lumière des pratiques exemplaires indiquées dans l'Instruction générale 51-201. L'adoption d'une politique complète en la matière peut aider les émetteurs à réaliser un équilibre entre les pressions du monde des affaires et les prescriptions de la loi, et à réduire les risques d'infraction à la législation en valeurs mobilières.

## Comité de vérification

*Le Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (le « Règlement 52-110 ») et le *BC Instrument 52-509 Audit Committees* (le « BCI 52-509 ») (ensemble, les « règlements ») obligent tous les émetteurs à avoir un comité de vérification (ou un conseil d'administration qui exerce les fonctions du comité de vérification, pour les émetteurs qui respectent les conditions de la dispense prévue par le BCI 52-509). Le Règlement 52-110 prévoit que le comité de vérification doit avoir la certitude que l'émetteur dispose de procédures

adéquates pour garantir la qualité de son information financière et qu'il doit examiner les états financiers, les rapports de gestion et les communiqués concernant les résultats annuels et intermédiaires de l'émetteur avant leur publication. Les règlements prévoient que le comité de vérification doit surveiller les travaux du vérificateur externe et exiger que celui-ci lui fasse directement rapport. Ils portent également que le rôle du comité de vérification consiste à renforcer l'indépendance du vérificateur externe et créent des obligations d'information supplémentaires pour l'émetteur en ce qui concerne les fonctions et la composition du comité de vérification. Tous les émetteurs devraient consulter le règlement applicable dans leur territoire pour obtenir de plus amples renseignements sur ces obligations.

## **Attestation**

*Le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* oblige le chef de la direction et le chef des finances de chaque émetteur à attester que les documents annuels et intermédiaires « donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'émetteur [...] ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie ». Pour donner une attestation en bonne et due forme, le chef de la direction et le chef des finances doivent considérer le contenu et la qualité des documents pris dans leur ensemble, plutôt que comme des documents sans lien entre eux et établis selon une norme minimale. Conformément à la partie 8 de l'Instruction générale relative au Règlement 52-109, si ses états financiers ne rendent pas compte d'un aspect de sa situation financière, l'émetteur doit les compléter en fournissant d'autres informations dans son rapport de gestion.

## **CONCLUSION**

Nous nous attendons à ce que les émetteurs tiennent compte des directives formulées dans le présent avis lorsqu'ils passent en revue leur dossier d'information continue pour s'assurer que leurs documents d'information sont conformes à la réglementation. Les émetteurs doivent savoir que certains textes de la législation en valeurs mobilières prévoient un droit d'action en dommages-intérêts pour présentation d'information fausse ou trompeuse dans un document d'information continue. L'information fausse ou trompeuse s'entend de toute information de nature à induire en erreur ou de l'omission d'un fait en temps opportun.

Outre le respect de leurs obligations, les émetteurs peuvent envisager l'information occasionnelle comme une occasion de se rapprocher des investisseurs. La communication peut supprimer les incertitudes perçues quant à leurs activités et ainsi contribuer à faire baisser le coût du capital et à faciliter l'accès aux marchés des capitaux.

La réglementation et les documents connexes mentionnés dans le présent avis sont disponibles sur les sites Web des autorités en valeurs mobilières provinciales et territoriales ci-dessous :

- [British Columbia Securities Commission; www.bsc.bc.ca](http://www.bsc.bc.ca)
- [Alberta Securities Commission; www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)
- [Saskatchewan Financial Services Commission; www.sfsc.gov.sk.ca](http://www.sfsc.gov.sk.ca)
- [Commission des valeurs mobilières du Manitoba; www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)
- [Commission des valeurs mobilières de l'Ontario; www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)
- [Autorité des marchés financiers; www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)
- [Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick; www.nbsc-cvmnb.ca](http://www.nbsc-cvmnb.ca)
- [Nova Scotia Securities Commission; www.gov.ns.ca/nssc](http://www.gov.ns.ca/nssc)
- [Newfoundland & Labrador, Dept. of Government Services, Financial Services Regulation Division; www.gs.gov.nl.ca/cca/scon](http://www.gs.gov.nl.ca/cca/scon)
- [Registraire des valeurs mobilières, ministère de la Justice, Territoires du Nord-Ouest; www.justice.gov.nt.ca/SecuritiesRegistry/SecuritiesRegistry.htm](http://www.justice.gov.nt.ca/SecuritiesRegistry/SecuritiesRegistry.htm)

Prière d'adresser vos questions ou commentaires sur la présent avis aux coordonnées suivantes :

Nadine Gamelin  
Analyste en valeurs mobilières  
Direction des marchés des capitaux  
Autorité des marchés financiers  
(514) 395-0558, poste 4417  
[nadine.gamelin@lautorite.qc.ca](mailto:nadine.gamelin@lautorite.qc.ca)

Inquiries & Contact Centre  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
(416) 593-8314 ou 877 785-1555 (sans frais)  
[inquiries@osc.gov.on.ca](mailto:inquiries@osc.gov.on.ca)

Allan Lim  
Manager, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
(604) 899-6780  
800 373-6393 (sans frais en Colombie-Britannique  
et en Alberta)  
[alim@bcsc.bc.ca](mailto:alim@bcsc.bc.ca)

Chris Courtland  
Deputy Chief Accountant  
Alberta Securities Commission  
(403) 297-4223  
[chris.courtland@seccom.ab.ca](mailto:chris.courtland@seccom.ab.ca)

Mavis Legg  
Manager, Securities Analysis  
Alberta Securities Commission  
(403) 297-2663  
[mavis.legg@seccom.ab.ca](mailto:mavis.legg@seccom.ab.ca)

Ian McIntosh  
Deputy Director, Corporate Finance  
Saskatchewan Financial Services Commission  
(306) 787-5867  
[imcintosh@sfsc.gov.sk.ca](mailto:imcintosh@sfsc.gov.sk.ca)

Bob Bouchard  
Director, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
(204) 945-2555  
[bbouchard@gov.mb.ca](mailto:bbouchard@gov.mb.ca)

Bill Slattery  
Deputy Director, Corporate Finance and Administration  
Nova Scotia Securities Commission  
(902) 424-7355  
[slattejw@gov.ns.ca](mailto:slattejw@gov.ns.ca)