

Avis 51-357 du personnel des ACVM

Examen des émetteurs assujettis du secteur du cannabis

Le 10 octobre 2018

1. RÉSUMÉ

Le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (le **personnel** ou **nous**) publie le présent avis à la suite d'un examen réalisé par les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, de l'Ontario et du Québec. Le personnel a examiné l'information communiquée par 70 émetteurs assujettis menant des activités dans le secteur du cannabis¹. Il s'agissait d'émetteurs y ayant divers types de participation et menant des activités dans différents pays.

Le présent avis expose les bonnes pratiques de communication de l'information pour les émetteurs du secteur du cannabis, de sorte que les investisseurs obtiennent de l'information transparente au sujet de la performance financière de même que des risques et incertitudes, et puissent prendre des décisions d'investissement éclairées.

Le secteur du cannabis a bénéficié de cadres juridiques de plus en plus permissifs et s'est beaucoup développé en tant que secteur du marché public émergent. Or, notre examen a révélé des lacunes dans l'information communiquée, qui sont considérables vu la croissance rapide de ce secteur.

Les résultats nous ont permis de relever les éléments clés suivants sur lesquels nous nous attendons à ce que les émetteurs améliorent leurs pratiques de communication de l'information :

- Les producteurs autorisés de cannabis (les **producteurs autorisés**) n'ont souvent pas présenté suffisamment d'information dans leurs états financiers et leurs rapports de gestion pour qu'un investisseur comprenne leur performance financière. Les Normes internationales d'information financière (les **IFRS**) exigent que les émetteurs comptabilisent les plants de cannabis cultivés à leur juste valeur². La totalité (100 %) des producteurs autorisés examinés a dû améliorer l'information fournie sur la juste valeur et les sujets connexes;
- Certains émetteurs ne se sont pas toujours conformés aux dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives à l'information prospective, aux indications sur la communication d'information impartiale et à certaines autres obligations;

¹ Les termes « cannabis » et « marijuana » sont employés indifféremment dans le présent avis.

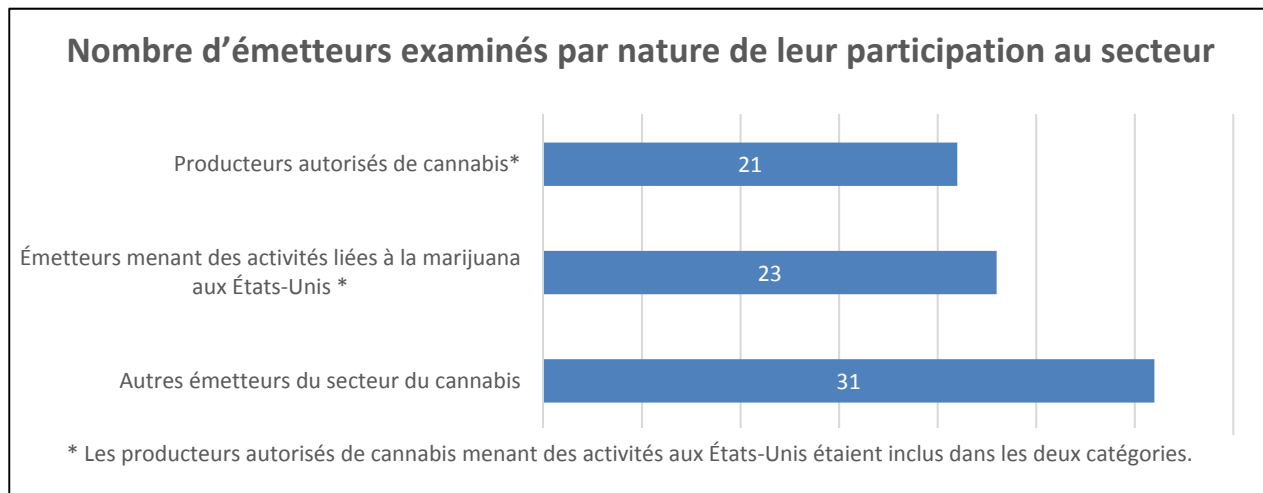
² Dans le contexte de la culture de plants de cannabis destinés à la récolte, l'expression « juste valeur » s'entend, dans le présent avis, de la juste valeur diminuée des coûts de la vente. Voir la Norme comptable internationale 41, *Agriculture* (l'**IAS 41**).

- 74 % des émetteurs menant des activités liées à la marijuana aux États-Unis n’ont pas fourni assez d’information sur les risques associés à ces activités pour respecter les attentes à cet égard figurant dans l’Avis 51-352 du personnel des ACVM (révisé), *Émetteurs menant des activités liées à la marijuana aux États-Unis* (l’avis sur les attentes à l’endroit des émetteurs aux États-Unis).

Lorsque des lacunes dans l’information fournie sont ressorties de notre examen, les émetteurs soit se sont engagés à remédier à la situation ultérieurement, soit, en cas de lacunes plus répandues, ont redéposé certains documents.

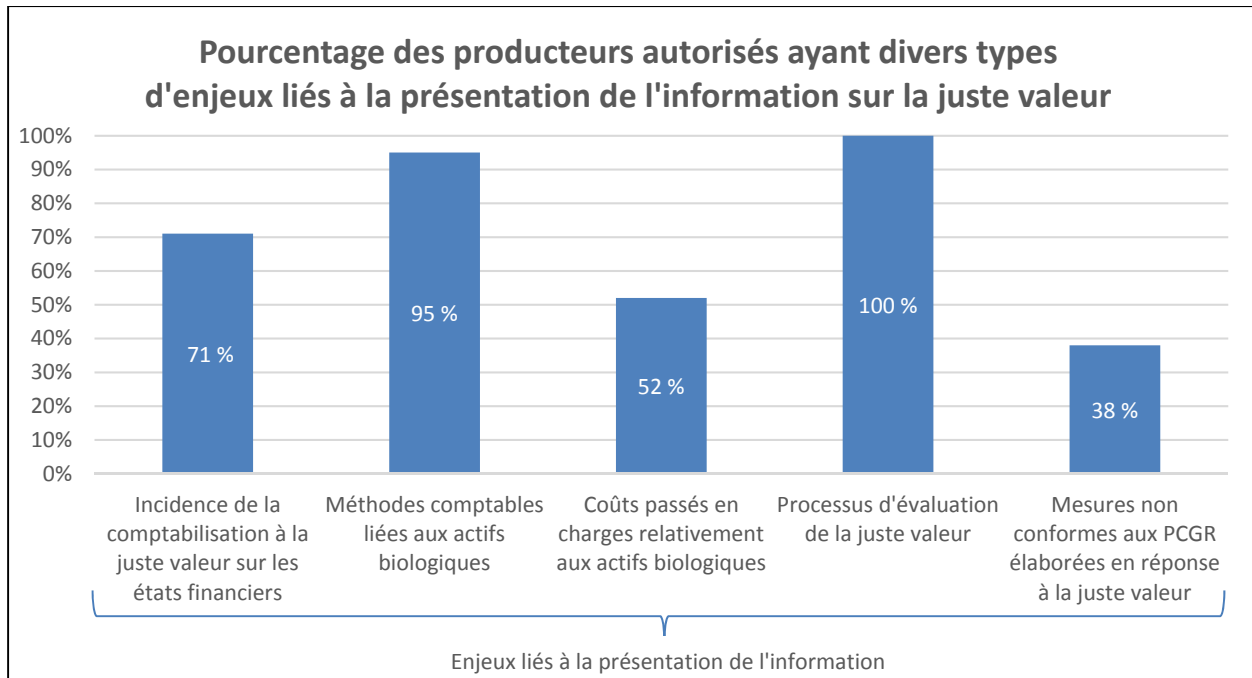
2. PORTÉE DE L’EXAMEN

Comme l’illustre le graphique ci-dessous, notre examen a porté sur des émetteurs ayant divers types de participation dans le secteur du cannabis, dont ceux n’intervenant pas directement dans la production ou la vente de cette substance, et ceux qui planifient des activités liées au cannabis, mais qui ne s’y sont pas encore lancés.

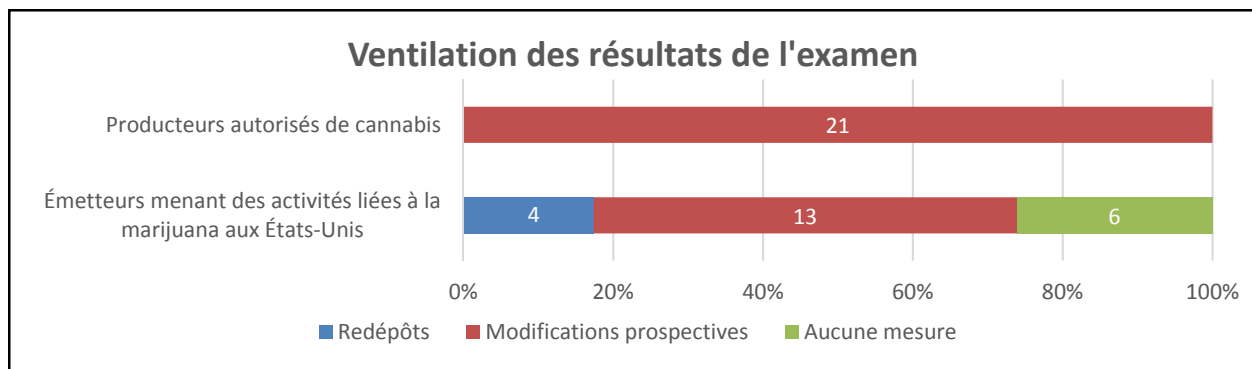


3. RÉSULTATS DE L’EXAMEN

Tous les producteurs autorisés que nous avons examinés ont pris des mesures pour améliorer l’information communiquée en réponse aux points relevés dans cinq catégories, qui sont résumées ci-après et expliquées à la rubrique 4. Certaines des préoccupations concernant l’information étaient généralisées au secteur, la plupart ou la totalité des producteurs autorisés présentant des enjeux identiques ou similaires.



À la suite de notre examen, 74 % des émetteurs menant des activités liées à la marijuana aux États-Unis ont également pris des mesures pour améliorer l'information fournie, 17 % d'entre eux ayant redéposé leur dernier rapport de gestion pour corriger les lacunes plus répandues.



Même si certaines conclusions de l'examen exposées ici peuvent être utiles à d'autres types d'émetteurs du secteur du cannabis, les résultats obtenus visent les producteurs autorisés et les émetteurs menant des activités liées à la marijuana aux États-Unis. Nous encourageons l'ensemble des émetteurs du secteur, dont ceux exerçant des activités secondaires, à examiner les constatations qui s'appliquent à eux.

4. CONSTATATIONS RELATIVES AUX PRODUCTEURS AUTORISÉS

4.1 Information concernant l'incidence de la comptabilisation à la juste valeur sur les états financiers

Les émetteurs menant des activités agricoles sont tenus d'évaluer les plantes vivantes, ou les actifs biologiques, à leur juste valeur selon les IFRS. Par conséquent, l'état du résultat net d'un producteur autorisé comprend souvent les profits à la juste valeur non réalisés liés à la croissance des actifs biologiques qui n'ont pas encore été vendus.

Lors de notre examen, nous avons constaté que 71 % des producteurs autorisés n'avaient pas présenté séparément tous les montants de juste valeur dans l'état du résultat net. Dans ces cas, les ajustements de la juste valeur étaient souvent incorporés dans le coût des biens vendus. Il est crucial que les investisseurs puissent comprendre ce qu'il en coûte à une entreprise pour produire son produit. Comme les montants de juste valeur figurant dans l'état du résultat net d'un producteur autorisé ne sont pas les coûts engagés relativement au cannabis vendu, il importe qu'ils soient tous indiqués séparément, afin que les investisseurs puissent comprendre les coûts de vente de l'entreprise, sans les montants de juste valeur.

Ainsi, pour s'assurer que les investisseurs comprennent la performance financière d'un producteur autorisé, les émetteurs devraient présenter séparément ce qui suit³ :

- les profits/pertes non réalisés découlant des variations de juste valeur sur la croissance des actifs biologiques;
- les montants de juste valeur réalisés inclus dans le coût des stocks vendus.

Voici un exemple du type d'information fournie par les émetteurs examinés, suivi d'un exemple de la façon dont cette information peut être améliorée.

³ Le paragraphe 85 de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*, (l'**IAS 1**) indique que « l'entité doit présenter des postes [...] supplémentaires dans l'état ou les états du résultat net et des autres éléments du résultat global lorsqu'une telle présentation est utile à la compréhension de la performance financière de l'entité ». Le paragraphe 97 de la même norme précise que, si des éléments de produits et de charges sont significatifs, l'entité doit en indiquer séparément la nature et le montant.

Exemple 4.1a) – Information fournie concernant les incidences des variations de la juste valeur sur l'état du résultat net

Dans l'extrait de l'état du résultat net reproduit ici, les variations de la juste valeur de 500 000 \$ découlant de la croissance des actifs biologiques (les variations non réalisées de la juste valeur) ont été présentées séparément conformément au paragraphe 40 de l'IAS 41. Toutefois, les montants de juste valeur compris dans les éléments de stocks vendus (les variations réalisées de la juste valeur) ne l'ont pas été. Les émetteurs devraient indiquer ces montants séparément pour fournir de l'information plus claire et plus transparente aux investisseurs.

Produits des activités ordinaires	1 000 000 \$
Coût des stocks de cannabis fini vendus	(1 100 000)
Profit à la juste valeur non réalisé sur la croissance des actifs biologiques	<u>500 000</u>
Marge brute	400 000 \$

Exemple 4.1b) – Information améliorée concernant les incidences des variations de la juste valeur sur l'état du résultat net

Dans cet exemple, les montants de juste valeur réalisés et non réalisés sont présentés en tant que postes distincts dans l'état du résultat net.

Produits des activités ordinaires	1 000 000 \$
Coût des stocks de cannabis fini vendus	<u>(700 000)</u>
Marge brute, à l'exclusion des éléments de juste valeur	300 000
Montants de juste valeur réalisés inclus dans les stocks vendus	(400 000)
Profit à la juste valeur non réalisé sur la croissance des actifs biologiques	<u>500 000</u>
Marge brute	400 000 \$

La présentation de ces montants en tant que postes distincts dans l'état du résultat net constituerait de l'information claire et transparente, mais leur présentation dans les notes des états financiers pourrait également être une solution acceptable.

Durant notre examen, nous avons aussi observé des cas où les variations de la juste valeur semblaient initialement présentées séparément, mais en fait ne l'étaient pas, par exemple parce qu'elles étaient regroupées avec d'autres éléments comme les dépréciations de stocks. Un poste des états financiers appelé « profit à la juste valeur sur la croissance des actifs biologiques et autres » serait inapproprié en l'absence d'information supplémentaire séparant les variations de la juste valeur des « autres » éléments.

4.2 Information à fournir sur les méthodes comptables relatives aux actifs biologiques

L'IAS 41 ne prescrit pas de méthode comptable pour déterminer les coûts directement ou indirectement attribuables aux actifs biologiques, ni ne précise si ces coûts devraient être comptabilisés à l'actif à titre d'actifs biologiques ou passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Elle exige plutôt que les actifs biologiques soient évalués à leur juste valeur⁴, peu importe les coûts pouvant ou non être comptabilisés en tant qu'actif à leur titre.

Même si la plupart des émetteurs présentaient, dans le sous-total « marge brute » de leur état du résultat net, un poste intitulé « coûts de production » ou « coût des biens vendus », ils n'expliquaient généralement pas la composition de ces postes, notamment si ceux-ci englobaient tous les coûts directs ou indirects liés aux actifs biologiques et aux stocks vendus. Nous avons parfois constaté que des éléments comme la dotation aux amortissements du matériel lié à la production de l'actif biologique étaient inclus dans un poste appelé « amortissements » de l'état du résultat net sous la marge brute, sans qu'il soit spécifié que tous les coûts de production directs ou indirects n'étaient pas inclus dans la marge brute. Dans de tels cas, l'emploi du sous-total « marge brute » risque d'induire les investisseurs en erreur, car ils pourraient croire qu'il s'agit des produits des activités ordinaires diminués du coût des biens vendus, où le coût des biens vendus est calculé selon les principes énoncés dans l'IAS 2, *Stocks* (l'IAS 2).

Par ailleurs, nous avons observé que la plupart des émetteurs n'avaient pas clairement indiqué s'ils comptabilisaient à l'actif ou en charges les coûts directement et indirectement liés aux actifs biologiques.

Comme nous l'avons mentionné à la rubrique 4.1, les investisseurs peuvent se fier au sous-total « marge brute, à l'exclusion des éléments à la juste valeur » pour comprendre la performance financière d'un producteur autorisé⁵. D'où l'importance qu'ils comprennent les coûts inclus dans ce sous-total et le moment auquel ils sont passés en charges. Par conséquent, dans le cadre de l'information que les émetteurs doivent fournir sur les principales méthodes comptables, nous nous attendons à ce qu'ils indiquent clairement ce qui suit⁶ :

- ce qu'ils considèrent comme les coûts de production directs et indirects associés aux actifs biologiques;
- le ou les postes de l'état du résultat net sous lequel ou lesquels ces coûts directs et indirects sont comptabilisés⁷;
- si les coûts directs et indirects des actifs biologiques sont comptabilisés à l'actif ou passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Nous avons fait parvenir à tous les producteurs autorisés examinés des lettres de commentaires demandant des précisions sur les méthodes comptables appliquées pour les actifs biologiques.

⁴ Voir le paragraphe 12 de l'IAS 41.

⁵ Si ce sous-total n'est pas présenté, ils peuvent se fier à de l'information similaire tirée d'autres renseignements communiqués par l'émetteur, dont celle figurant dans les notes des états financiers. Ainsi, les attentes en matière de communication d'information énoncées dans la présente rubrique sont importantes, quel que soit le mode de présentation de ce sous-total.

⁶ Le paragraphe 117 de l'IAS 1 exige la communication d'informations sur les principales méthodes comptables. Voir aussi le paragraphe 10 de l'IAS 8, *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs*.

⁷ Le paragraphe 104 de l'IAS 1 exige la communication d'informations supplémentaires sur la nature des charges classées par fonctions dans les postes de l'état du résultat net.

Voici un exemple du type d'information fournie par les émetteurs examinés, suivi d'un exemple de la façon dont cette communication peut être améliorée.

Exemple 4.2a) – Information fournie sur les méthodes comptables appliquées pour les actifs biologiques

Les actifs biologiques sont évalués à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente, alors que les stocks le sont au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation, leur coût initial correspondant à la juste valeur de l'actif biologique au moment de la récolte. Tous les coûts directs et indirects liés aux stocks récoltés sont comptabilisés à l'actif.

Exemple 4.2b) – Information améliorée sur les méthodes comptables appliquées pour les actifs biologiques

Actifs biologiques

Les actifs biologiques de la Société sont visés par l'IAS 41, *Agriculture*, mais leurs coûts directs et indirects sont déterminés selon une méthode similaire à la comptabilisation en tant qu'actif exposée dans l'IAS 2, *Stocks*. Ils incluent le coût direct des graines et des matériaux de culture ainsi que d'autres coûts indirects comme les services publics et les fournitures utilisés durant la culture. Les coûts de main-d'œuvre indirects liés aux personnes participant à la culture et au contrôle de la qualité sont également inclus, à l'instar de l'amortissement du matériel de production et des frais généraux comme le loyer, dans la mesure où ils sont associés à l'espace de culture. Tous les coûts directs et indirects des actifs biologiques sont comptabilisés à l'actif à mesure qu'ils sont engagés, puis sont tous classés sous le poste « coût des biens vendus » de l'état du résultat net de la période au cours de laquelle le produit connexe est vendu. Les profits/pertes à la juste valeur non réalisés sur la croissance des actifs biologiques sont comptabilisés dans un poste distinct de l'état du résultat net. Les actifs biologiques sont évalués à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente au bilan.

Stocks

Les coûts directs et indirects des stocks incluent initialement la juste valeur de l'actif biologique au moment de la récolte. Ils incluent aussi des coûts subséquents comme les coûts des matériaux, la main-d'œuvre et la dotation aux amortissements du matériel d'emballage, d'étiquetage et d'inspection. Tous les coûts directs et indirects liés aux stocks sont comptabilisés en tant qu'actif à mesure qu'ils sont engagés, puis sont classés sous le poste « coût des biens vendus » de l'état du résultat net au moment où le cannabis est vendu, à l'exception des montants de juste valeur réalisés inclus dans les stocks vendus, qui sont comptabilisés dans un poste distinct dans l'état du résultat net. Les stocks sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation au bilan.

4.3 Enjeux liés à la présentation de l'information pour les producteurs autorisés qui comptabilisent en charges les coûts liés aux actifs biologiques à mesure qu'ils sont engagés

Dans une proportion de 48 %, les producteurs autorisés que nous avons examinés comptabilisaient à l'actif tous les coûts directs et indirects liés aux actifs biologiques. Les constatations présentées ici portent précisément sur les 52 % restants qui les comptabilisaient en charges à mesure qu'ils étaient engagés.

4.3.1 Information sur le coût du cannabis vendu au cours de la période

Lorsque les émetteurs choisissent de passer en charges les coûts directs et indirects liés aux actifs biologiques, l'état du résultat net inclura habituellement les coûts engagés dans la période considérée relativement au cannabis n'ayant pas encore été vendu. Par conséquent, les investisseurs peuvent ne pas pouvoir déterminer les coûts associés au cannabis vendu au cours de la période. Les émetteurs d'autres secteurs (par exemple, du secteur manufacturier) qui sont visés par l'IAS 2, mais qui ne détiennent pas d'actifs biologiques, fourniront généralement cette information, car cette norme exige la comptabilisation à l'actif des coûts directement et indirectement liés à la production des stocks. Les investisseurs du secteur du cannabis peuvent vouloir de l'information au sujet du coût du cannabis vendu durant la période, peu importe si l'émetteur choisit de comptabiliser à l'actif ou en charges les coûts afférents aux actifs biologiques conformément à l'IAS 41.

Les émetteurs qui passent ces coûts en charges à mesure qu'ils sont engagés devraient évaluer si cette méthode comptable donne des informations qui sont pertinentes pour les investisseurs ayant des décisions à prendre⁸. Ces émetteurs sont invités à fournir dans leur rapport de gestion des renseignements supplémentaires sur, par exemple, l'incidence que la comptabilisation à l'actif des coûts directs et indirects liés aux actifs biologiques aurait eue sur l'état du résultat net⁹. Ce type de renseignements peut être utile aux investisseurs qui souhaitent comparer la marge brute de plusieurs émetteurs.

4.3.2 Présentation d'un sous-total « marge brute »

La présentation d'un sous-total « marge brute » peut être trompeuse si ce montant n'inclut pas tous les coûts directs et indirects afférents à la production du cannabis vendu durant la période. Cette expression peut être comprise comme englobant uniquement les coûts directs ou indirects du cannabis vendu au cours de la période. Comme l'état du résultat net des émetteurs qui passent en charges les coûts directs et indirects des actifs biologiques inclut les coûts engagés pour des biens qui n'ont pas encore été vendus, ces émetteurs devraient établir si la présentation d'un tel sous-total risque d'induire les investisseurs en erreur.

⁸ Le paragraphe 10 de l'IAS 8 indique ce qui suit : « En l'absence d'une IFRS qui s'applique spécifiquement à une transaction, un autre événement ou condition, la direction devra faire usage de jugement pour développer et appliquer une méthode comptable permettant d'obtenir des informations : [...] pertinentes pour les utilisateurs ayant des décisions économiques à prendre; ».

⁹ Les émetteurs qui communiquent ces renseignements devraient s'assurer de respecter les attentes en matière de communication d'information exposées dans l'Avis 52-306 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (révisé), *Mesures financières non conformes aux PCGR (l'Avis 52-306)*.

4.4 Information sur le processus d'évaluation de la juste valeur

Les processus et hypothèses qu'utilisent les producteurs autorisés pour évaluer la juste valeur des actifs biologiques sont subjectifs et comportent des jugements importants. En effet, comme les plants de cannabis cultivés peuvent passer par plusieurs stades de croissance avant la récolte, la direction doit poser des jugements à chaque date de présentation de l'information financière. Même si les IFRS exigent certaines informations sur ces processus et hypothèses¹⁰, la totalité des producteurs autorisés examinés présentait des lacunes dans ce domaine. Dans la plupart des cas, ils ne fournissaient pas ce qui suit :

- une description des techniques et processus d'évaluation;
- une description des données d'entrée utilisées pour établir la juste valeur, y compris les informations quantitatives sur les données d'entrée non observables importantes;
- le niveau auquel une juste valeur est classée dans la hiérarchie des justes valeurs;
- la sensibilité de l'évaluation de la juste valeur à des changements dans des données d'entrée;
- une explication des corrélations entre les données d'entrée non observables importantes et de la façon dont elles peuvent influencer sur l'évaluation de la juste valeur.

Voici un exemple du type d'information fournie par les émetteurs examinés, suivi d'un exemple de la façon dont cette information pourrait être améliorée.

Exemple 4.4a) – Information fournie sur le processus d'évaluation de la juste valeur

Les actifs biologiques sont évalués à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Les hypothèses importantes appliquées pour déterminer la juste valeur comprennent le prix de vente des stocks de cannabis fini et les coûts post-récolte. Une augmentation ou une diminution de 10 % de ces hypothèses sur une base cumulative aurait augmenté ou diminué la juste valeur des actifs biologiques de 1 000 \$ au total.

¹⁰ Voir les paragraphes 91, 92 et 93 de l'IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur*.

Exemple 4.4b) – Information améliorée sur le processus d'évaluation de la juste valeur

La Société évalue ses actifs biologiques à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Pour ce faire, elle utilise un modèle qui estime le rendement en grammes prévu de la récolte des plants actuellement cultivés, puis ajuste ce montant en fonction du prix de vente par gramme prévu ainsi que des coûts supplémentaires qui seront engagés, notamment après la récolte.

Dans le cadre de ce modèle, la direction a utilisé les données d'entrée non observables importantes suivantes, qui sont toutes classées au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs :

- prix de vente – prix de vente historique moyen pondéré de toutes les souches de cannabis vendues par la Société, qui devrait refléter les prix de vente futurs;
- stade de croissance – nombre moyen pondéré de semaines sur le cycle de croissance de 15 semaines que les actifs biologiques ont atteint à la date d'évaluation;
- rendement par plant – nombre prévu de grammes de stock de cannabis fini qui devrait être obtenu de chaque plant de cannabis récolté;
- gaspillage – pourcentage moyen pondéré des actifs biologiques qui ne devraient pas parvenir à maturité pour la récolte;
- coûts postrécolte – coût par gramme de cannabis récolté en vue de vendre les plants de cannabis après la récolte, composé du coût des matériaux et de la main-d'œuvre directs et indirects reliés à l'étiquetage et à l'emballage.

Le tableau suivant quantifie chaque donnée d'entrée non observable importante et indique l'incidence que chaque augmentation ou diminution de 10 % de chacune d'entre elles aurait sur la juste valeur des actifs biologiques.

	31 décembre 20X7	31 décembre 20X6	Variation de 10 % au 31/12/20X7	Variation de 10 % au 31/12/20X6
Prix de vente	7,50 \$	7,00 \$	10 000 \$	9 000 \$
Stade de croissance	12 semaines	6 semaines	9 000 \$	8 000 \$
Rendement par plant	100 grammes	90 grammes	7 000 \$	6 000 \$
Gaspillage	1 %	5 %	1 000 \$	5 000 \$
Coûts postrécolte	0,50 \$	0,60 \$	4 000 \$	5 000 \$

En moyenne, les actifs biologiques se trouvaient à un stade de croissance plus avancé en 20X7 (c.-à-d. 12 semaines contre 6 en 20X6). À mesure qu'un plant gagne en maturité, le risque de gaspillage diminue. Ainsi, les estimations du gaspillage étaient plus basses en 20X7.

La Société amortit la juste valeur sur une base linéaire en fonction du stade de croissance. Ainsi, un plant de cannabis qui en est à 50 % de son cycle de croissance de 15 semaines se verrait attribuer environ 50 % de sa juste valeur prévue à sa date de récolte (sous réserve des ajustements pour gaspillage).

4.5 Information sur les mesures financières non conformes aux PCGR élaborées en réponse à la juste valeur

Dans une proportion de 48 %, les producteurs autorisés que nous avons examinés présentent une mesure non conforme aux PCGR similaire au « coût décaissé par gramme » (parfois appelé « coût au comptant par gramme ») pour indiquer leur coût de production, exclusion faite des ajustements de la juste valeur hors trésorerie. Même si cette mesure est souvent calculée différemment par les producteurs autorisés, son mode de calcul devrait être compréhensible pour les investisseurs¹¹.

Dans de nombreux cas, la composition d'une mesure financière non conforme aux PCGR n'était pas claire parce qu'il était difficile de comprendre la nature des coûts inclus dans la mesure conforme aux PCGR servant de base au calcul du coût décaissé par gramme. Les rubriques 4.1, 4.2 et 4.3 ci-dessus renferment des exemples de la manière dont les émetteurs peuvent s'assurer que les investisseurs comprennent la nature des coûts inclus dans un poste des états financiers duquel une mesure financière non conforme aux PCGR comme le coût décaissé peut être tirée.

Dans d'autres cas, la composition d'une mesure financière non conforme aux PCGR n'était pas claire parce que les éléments de rapprochement servant à la calculer étaient insuffisamment expliqués. Les émetteurs devraient veiller à expliquer suffisamment la nature de tout élément de rapprochement de même que tout jugement important posé au moment de la quantification de ce dernier.

Par exemple, plusieurs émetteurs n'ont pas assez expliqué les jugements importants posés pour établir ce que représente un gramme aux fins du calcul du coût décaissé par gramme. Ainsi, un gramme représentait dans certains cas un gramme vendu et dans d'autres, un gramme récolté. Dans d'autres encore, les producteurs autorisés qui vendent tant du cannabis séché que des huiles de cannabis avaient appliqué un facteur d'équivalence non déclaré pour déterminer le nombre de grammes de cannabis séché ayant servi à produire un millilitre d'huile vendu. Cette information ainsi que les autres hypothèses importantes appliquées devraient être clairement communiquées.

Nous avons également constaté qu'il arrivait qu'une mesure financière non conforme aux PCGR semblable au coût décaissé par gramme soit présentée sans être désignée comme telle. Les émetteurs devraient s'assurer chaque fois de préciser qu'il s'agit d'une pareille mesure et de la rapprocher de la mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable indiquée dans les états financiers, en fournissant les renseignements connexes appropriés¹².

Bien que le coût décaissé par gramme donne aux investisseurs de l'information sur le coût décaissé par l'émetteur, il ne leur permet généralement pas de comprendre pleinement le coût du cannabis vendu dans le cas des émetteurs qui comptabilisent en charges les coûts des actifs biologiques à mesure qu'ils sont engagés. Les émetteurs qui comptabilisent en charges les coûts directs et indirects des actifs biologiques devraient lire les attentes en matière de communication d'information exposées à la rubrique 4.3 ci-dessus, en plus de celles figurant dans la présente rubrique.

¹¹ Voir les attentes en matière de communication d'information exposées dans l'Avis 52-306.

¹² *Ibidem*.

5. AUTRES CONSTATATIONS

Lors de notre examen, nous avons constaté les autres enjeux suivants dont les émetteurs devraient tenir compte dans la préparation de leurs documents publics.

5.1 Estimations de la production

Les émetteurs qui font des annonces au sujet de leur capacité prévue de production dans une nouvelle installation en cours de construction devraient communiquer les facteurs et hypothèses importants qui sous-tendent cette projection. Les hypothèses relatives aux projections financières devraient être précises et exhaustives, particulièrement sur le plan quantitatif, afin qu'un investisseur puisse clairement comprendre de quelle façon chacune d'entre elles contribue à la projection. Les émetteurs devraient également voir à actualiser cette information prospective, conformément à la législation en valeurs mobilières¹³.

Voici un exemple du type d'information fournie par les émetteurs examinés, suivi d'un exemple de la façon dont cette information pourrait être améliorée.

Exemple 5.1a) – Information fournie sur les estimations de la production

La Société est en train de construire une deuxième serre directement adjacente à son installation actuelle. La construction a débuté, mais elle n'en est qu'au stade initial, seule la fondation ayant été coulée. Une fois construite et approuvée/homologuée par Santé Canada, cette serre pourra produire quelque 100 000 kilogrammes de cannabis séché par an.

Exemple 5.1b) – Information améliorée sur les estimations de la production

La Société est en train de construire une deuxième serre directement adjacente à son installation actuelle. La construction a débuté, mais elle n'en est qu'au stade initial, seule la fondation ayant été coulée. Une fois construite et approuvée/homologuée par Santé Canada, cette serre pourra produire quelque 100 000 kilogrammes de cannabis séché par an. Cette estimation prospective est fondée sur les facteurs et hypothèses importants suivants :

- l'installation aura une superficie d'environ 800 000 pieds carrés¹⁾, exclusivement consacrée à la culture;
- le ratio du cannabis séché cultivé par pied carré correspondra à la production historique de notre installation existante;
- les coûts de construction de l'installation avoisineront les 100 millions de dollars¹⁾, dont uniquement une part minimale a été engagée jusqu'à présent;
- la deuxième serre devrait être entièrement construite et prête pour l'inspection finale de Santé Canada d'ici le 1^{er} décembre 20X9⁽¹⁾.

¹⁾ Ces énoncés constituent de l'information prospective sur un événement, une situation ou une performance financière possible établie sur les conditions économiques et les lignes de conduite futures. Ils comportent des risques connus et inconnus, des hypothèses, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient entraîner un écart important entre cette information et les résultats ou les événements réels. La Société estime qu'il y a un fondement valable pour établir cette information; toutefois, ces attentes pourraient ne pas s'avérer.

¹³ Voir la partie 4A, *Information prospective*, et l'article 5.8, *Information prospective importante communiquée antérieurement*, de la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue.

5.2 Information partielle ou trompeuse

Les émetteurs qui envisagent de se lancer dans le secteur du cannabis, ou d'y effectuer de nouveaux investissements, devraient s'assurer que les annonces de ces nouvelles occasions exposent les faits en toute impartialité et n'induisent pas les investisseurs en erreur¹⁴.

Voici un exemple d'information qui est partielle parce qu'elle ne présente pas toutes les conditions et éventualités importantes relatives aux événements annoncés, suivi d'un exemple de la façon dont cette information peut être améliorée.

Exemple 5.2a) – Information partielle sur les plans visant à se lancer dans le secteur du cannabis

Le 5 juillet 20X8, la Société a conclu une convention exécutoire en vue d'acquérir Cannabis Co., entité qui a soumis une demande de licence d'exploitation de dispensaire de cannabis à usage récréatif dans l'État du Colorado, aux États-Unis. Mis à part cette demande de licence, Cannabis Co. ne possède aucun actif important. Le prix d'achat prévu de 50 millions de dollars sera réglé au comptant.

La clôture de l'acquisition est prévue pour le 1^{er} décembre 20X8.

Exemple 5.2b) – Information améliorée sur les plans visant à se lancer dans le secteur du cannabis

Le 5 juillet 20X8, la Société a conclu une convention exécutoire en vue d'acquérir Cannabis Co., entité qui a soumis une demande de licence d'exploitation de dispensaire de cannabis à usage récréatif dans l'État du Colorado, aux États-Unis. Mis à part cette demande de licence, Cannabis Co. ne possède aucun actif important. Le prix d'achat prévu de 50 millions de dollars sera réglé au comptant.

L'acquisition est subordonnée à un certain nombre de conditions devant être remplies avant la clôture, dont celle que Cannabis Co. obtienne sa licence des organismes de réglementation au plus tard le 1^{er} décembre 20X8. Si elle ne l'obtient pas au plus tard à cette date, l'une ou l'autre des parties pourra résilier la convention d'acquisition exécutoire sans pénalité.

5.3 Dépréciation

Les émetteurs détenant des actifs liés au cannabis devraient effectuer les tests de dépréciation appropriés¹⁵ en cas d'événement donnant lieu à une dépréciation, y compris un changement à l'échelle sectorielle des évaluations d'actifs liées au secteur du cannabis. Cela peut, par exemple, inclure des changements défavorables d'un cadre réglementaire ayant des répercussions potentiellement négatives sur les flux de trésorerie ou les produits des activités ordinaires actuels ou futurs.

¹⁴ Voir l'Instruction générale canadienne 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information ainsi que l'article a de la Partie 1 de l'Annexe 51-102A1.

¹⁵ Voir l'IAS 36, Dépréciation d'actifs.

5.4 Contrats importants

Généralement parlant, les émetteurs qui dépendent grandement des licences pour cultiver ou vendre du cannabis, ou des installations en location dans lesquelles ces activités sont menées, devraient penser à déposer les licences ou les ententes connexes en tant que contrats importants.

5.5 Cadres réglementaires

Les émetteurs menant des activités liées au cannabis hors de l'Amérique du Nord devraient fournir de l'information sur les cadres réglementaires qui s'y appliquent à eux, comme ils le feraient dans le cas d'activités exercées au Canada et aux États-Unis.

Nous rappelons également aux émetteurs que, comme le cannabis est illégal en vertu du droit fédéral américain, toute participation à des activités liées à cette substance, que ce soit au Canada ou à l'étranger, pourrait entraîner une surveillance accrue de la part des organismes de réglementation et d'autres autorités. La Customs and Border Protection Agency des États-Unis a récemment fait des déclarations à propos des personnes qui travaillent dans le secteur du cannabis là où il est légal ou qui facilitent son développement, ainsi que de l'incidence que cette participation pourrait avoir sur l'entrée en sol américain. Les émetteurs devraient voir à aborder ces risques, de même que les autres risques pertinents, dans leur exposé des facteurs de risque, étant donné que la situation pourrait changer.

6. CONSTATATIONS VISANT LES ÉMETTEURS MENANT DES ACTIVITÉS LIÉES À LA MARIJUANA AUX ÉTATS-UNIS

En février 2018, le personnel a publié l'avis sur les attentes à l'endroit des émetteurs aux États-Unis qui exercent, ou sont en train de développer, des activités liées à la marijuana dans des États américains qui les ont autorisées dans un cadre réglementaire étatique (les **émetteurs du secteur de la marijuana aux États-Unis**). Il s'attend notamment à ce que les renseignements suivants soient communiqués :

- une description de la nature de la participation de l'émetteur au secteur de la marijuana américain;
- de l'information indiquant que la marijuana est illégale en vertu du droit fédéral américain et que l'application de la législation pertinente constitue un risque significatif;
- une présentation des risques connexes, notamment celui que les fournisseurs de services indépendants cessent de fournir provisoirement ou définitivement leurs services, ou que les organismes de réglementation imposent des restrictions sur la capacité de l'émetteur d'exercer des activités aux États-Unis;
- un exposé sur la capacité de l'émetteur d'accéder à des capitaux privés et publics, y compris des précisions sur les options de financement dont il dispose ou non afin de poursuivre ses activités;
- une quantification de l'exposition du bilan et du compte de résultat opérationnel de l'émetteur à ses activités liées à la marijuana aux États-Unis;
- comme l'indique également l'avis sur les attentes à l'endroit des émetteurs aux États-Unis, on s'attend à ce que des renseignements supplémentaires soient fournis selon que l'émetteur a une participation directe, indirecte ou secondaire dans les activités liées

à la marijuana aux États-Unis. Par exemple, les émetteurs qui y participent directement devraient décrire les cadres réglementaires applicables et les procédures de conformité internes, et confirmer leur conformité, entre autres.

Il s'agit là de renseignements cruciaux sur les risques importants découlant de l'environnement juridique et réglementaire unique entourant le secteur de la marijuana aux États-Unis. En effet, notre examen a révélé que la plupart des émetteurs du secteur de la marijuana aux États-Unis communiquaient de l'information inadéquate. Comme nous l'avons mentionné à la rubrique 3 ci-dessus, à l'issue de notre examen, 74 % des émetteurs concernés ont pris des mesures pour améliorer l'information fournie, et 17 % ont redéposé leur dernier rapport de gestion.

Tel qu'il est indiqué dans l'avis sur les attentes à l'endroit des émetteurs aux États-Unis, les émetteurs du secteur de la marijuana de ce pays doivent évaluer, surveiller et réévaluer en continu cette information de même que les risques connexes, et les communiquer sans délai aux investisseurs dans des documents publics, notamment en cas de changements de la politique gouvernementale ou d'introduction d'indications, de lois ou de règlements nouveaux ou modifiés.

7. CONCLUSION

Comme le secteur du cannabis est relativement nouveau, les obligations en matière de communication d'information et de comptabilité y évoluent, à l'instar des pratiques exemplaires. Les indications exposées dans le présent avis visent à aider les émetteurs à comprendre les obligations d'information qui leur incombent afin de fournir de l'information de grande qualité au public. Nous continuerons de vérifier ces points lors de nos examens ultérieurs. Les émetteurs qui ne fournissent pas l'information appropriée s'exposent à des mesures réglementaires.

8. QUESTIONS

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

Autorité des marchés financiers

Livia Alionte

Analyste, Direction de l'information continue

514 395-0337, poste 4336

livia.alionte@lautorite.qc.ca

Nadine Gamelin

Analyste expert à l'information continue

514 395-0337, poste 4417

nadine.gamelin@lautorite.qc.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Sonny Randhawa

Deputy Director, Corporate Finance

416 204-4959

srandhawa@osc.gov.on.ca

Jonathan Blackwell
Senior Accountant, Corporate Finance
416 593-8138
jblackwell@osc.gov.on.ca

Katrina Janke
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
416 593-8297
kjanke@osc.gov.on.ca

British Columbia Securities Commission

Allan Lim
Manager, Corporate Finance
604 899-6780
alim@bcsc.bc.ca

Alan Mayede
Senior Securities Analyst
604 899-6546
amayede@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Tom Graham
Director, Corporate Finance
403 297-5355
tom.graham@asc.ca

**Commission des services financiers et des services aux consommateurs
(Nouveau-Brunswick)**

John Paixao
Analyste en valeurs mobilières
506 643-7435
john.paixao@fcnb.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Tony Herdzik
Deputy Director, Corporate Finance
306 787-5849
tony.herdzik@gov.sk.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Wayne Bridgeman
Deputy Director, Corporate Finance
204 945-4905
wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest

Thomas W. Hall

Surintendant des valeurs mobilières

867 767-9305

securitiesregistry@gov.nt.ca

Nova Scotia Securities Commission

Abel Lazarus

Director, Corporate Finance

902 424-6859

abel.lazarus@novascotia.ca