

Les ACVM concluent que les émetteurs du secteur immobilier doivent améliorer l'information sur les distributions et les mesures financières non conformes aux PCGR

16 AVRIL 2018 7 MIN DE LECTURE

Expertises Connexes

- [Gestion de placements](#)
- [Gouvernance d'entreprise](#)
- [Immobilier](#)
- [Immobilier commercial](#)
- [Marchés financiers](#)

Auteurs(trice): [Desmond Lee](#), Tara Law

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont conclu qu'il y a lieu d'améliorer la qualité et l'exhaustivité de l'information présentée sur les mesures financières non conformes aux PCGR et sur les distributions par les émetteurs assujettis du secteur immobilier. Les ACVM ont fourni des directives supplémentaires sur les attentes en matière de communication d'information et ont indiqué que le personnel des ACVM continuera de se pencher sur ces questions dans le cadre des examens d'information continue et des prospectus. Les émetteurs assujettis du secteur immobilier doivent revoir leur information continue à la lumière des plus récentes directives des ACVM afin d'éviter un examen réglementaire défavorable qui pourrait aboutir au retraitement et au renouvellement du dépôt de documents d'information.

Les conclusions issues de l'examen des ACVM sont présentées dans l'Avis 52-329 du personnel des ACVM *Information sur les distributions et mesures financières non conformes aux PCGR dans le secteur immobilier* (l'avis du personnel), dont un lien est fourni [ici](#). L'avis du personnel expose les conclusions de l'examen fait par les ACVM de l'information de 47 émetteurs assujettis du secteur immobilier en ce qui concerne leurs distributions et leur utilisation de certaines mesures financières non conformes aux PCGR. Le personnel a examiné l'information sur les distributions à la lumière de l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects* (l'Instruction générale 41-201) et celle sur les mesures financières non conformes aux PCGR à la lumière des indications figurant dans l'Avis 53-306 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (révisé) *Mesures financières non conformes aux PCGR* (l'Avis 52-306 des ACVM).

Les principales conclusions et les principaux résultats de l'examen comprennent les points suivants :

Nombre d'émetteurs examinés : Les ACVM ont envoyé des lettres d'observations à 72 % des 47 émetteurs assujettis du secteur immobilier (sociétés de placement immobilier et sociétés d'exploitation immobilière) dont elles ont examiné l'information. Parmi les émetteurs examinés par les ACVM, six pour cent d'entre eux ont dû retraiter leur rapport de gestion, et 62 % ont accepté de mieux présenter l'information à l'avenir.

Information sur les distributions : Le personnel a constaté qu'en général, les émetteurs assujettis du secteur immobilier ont communiqué de l'information adéquate sur leurs distributions, sauf s'il s'agissait de « distributions excédentaires ». Les ACVM ont constaté que 45 % des émetteurs assujettis du secteur immobilier avaient des distributions excédentaires durant la période intermédiaire. Les distributions excédentaires surviennent lorsque les

distributions déclarées (y compris dans le cadre d'un plan de réinvestissement des distributions) durant une période excèdent les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (déduction faite des intérêts versés, même si ceux-ci sont classés dans les activités de financement au tableau des flux de trésorerie), ce qui crée un déficit. L'avis du personnel précise que :

- Les émetteurs devraient clairement quantifier les montants des distributions excédentaires par rapport aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour chaque période de présentation. Parmi les émetteurs ayant des « distributions excédentaires », le personnel a constaté que 68 % des émetteurs avaient respecté cette exigence.
- Les émetteurs devraient décrire la provenance des liquidités affectées au financement des distributions excédentaires. Le personnel a constaté que 67 % des émetteurs ayant des distributions excédentaires n'avaient pas décrit la provenance des liquidités affectées au financement des distributions excédentaires, ou que leur description se limitait à des formules passe-partout ou vagues.
- Il ne suffit pas d'affirmer simplement que l'émetteur croit que le niveau de distributions actuelles est durable.
- Le personnel croit que le profil de risque de l'émetteur qui finance ses distributions par d'autres moyens que les flux de trésorerie d'exploitation est intrinsèquement différent de celui de l'émetteur qui n'utilise que ce type de flux de trésorerie à cette fin, et le personnel s'attend à ce que l'information sur les distributions aborde ces risques.

Mesures financières non conformes aux PCGR : Le personnel a constaté de nombreux cas d'information qui ne respectait pas les indications données dans l'Avis 53-306 des ACVM ou l'Instruction générale 41-201 pour les raisons suivantes :

- Il y avait un manque de transparence et d'information au sujet des ajustements apportés pour en arriver à des mesures financières non conformes aux PCGR, particulièrement les dépenses en immobilisation de maintien et le fonds de roulement.
- Il y avait un manque de clarté quant à l'usage que fait la direction de chacune de ces mesures individuelles non conformes aux PCGR.
- Il y avait un manque de clarté dans l'identification de la mesure la plus directement comparable déterminée.
- La présentation de l'information financière non conforme aux PCGR d'une manière la mettant davantage en évidence que celle établie selon les PCGR.

L'avis du personnel précise que :

- Les émetteurs doivent voir à ce que les ajustements soient suffisamment expliqués, et préciser notamment leur utilité et leur mode de calcul. Lorsqu'un ajustement correspond à une estimation, les émetteurs doivent fournir de l'information supplémentaire sur la façon dont cette estimation a été déterminée.
- Les émetteurs qui utilisent une réserve pour les dépenses en immobilisation de maintien devraient présenter de l'information supplémentaire dans leur rapport de gestion, notamment (i) sa méthode d'établissement par la direction; (ii) la raison pour laquelle cette méthode a été choisie et est appropriée; (iii) une comparaison du montant de la réserve

avec le montant réel des dépenses en immobilisations de maintien durant la période et par le passé; et (iv) la raison pour laquelle l'estimation de la direction est plus pertinente que le montant réel. Les émetteurs ne devraient pas regrouper leur estimation des dépenses en immobilisations de maintien avec d'autres estimations de la direction, comme les incitatifs versés au locataire, les dépenses locatives, les frais de location ou les incitatifs à la location.

- Les ajustements au fonds de roulement devraient être accompagnés d'un exposé détaillé de leur nature, d'une description des hypothèses sous-jacentes utilisées pour établir chaque élément, y compris la justification de ces hypothèses, ainsi que d'une description des risques et des incertitudes qui pourraient avoir une incidence sur chacune des hypothèses.
- Les émetteurs détenant des intérêts dans une coentreprise présentent parfois un jeu complet d'états financiers non conformes aux PCGR sous forme de colonnes de rapprochement intégrées dans le rapport de gestion qui indiquent séparément leur quote-part des intérêts dans la coentreprise. Le personnel est d'avis que cette présentation crée une mesure financière non conforme aux PCGR pour chaque poste de l'état financier et va à l'encontre de la méthode de comptabilisation selon la mise en équivalence prévue par la norme IFRS 11 *Partenariats*. Les émetteurs qui détiennent des biens par l'entremise d'une coentreprise devraient examiner l'avis du personnel et déterminer si des changements sont requis quant à la manière dont le rapport de gestion fait état de leurs intérêts dans une coentreprise, et les évoque.
- Plusieurs émetteurs, dans les nouveaux communiqués, ont davantage mis l'accent sur les mesures financières non conformes aux PCGR plutôt que sur celles établies selon les PCGR. Les émetteurs devraient voir à ce qu'une importance égale soit accordée aux mesures financières conformes aux PCGR les plus directement comparables dans les communiqués, ainsi que dans leur site Web, dans leurs présentations aux investisseurs ou par d'autres médias sociaux.
- Les émetteurs devraient examiner attentivement le nombre de mesures financières non conformes aux PCGR qu'ils emploient dans le rapport de gestion et éviter d'utiliser plusieurs mesures de la sorte pour la même finalité.

Veuillez communiquer avec votre avocat chez Osler ou avec l'un des auteurs de la présente mise à jour si vous avez des questions ou si vous souhaitez obtenir de l'aide pour vous conformer aux dispositions des présentes directives des ACVM ou à tout autre aspect de vos documents d'information continue.