
LIQUIDITÉS DISTRIBUABLES NORMALISÉES DES FIDUCIES DE REVENU ET AUTRES ENTITÉS INTERMÉDIAIRES

LE RAPPORT DE GESTION
Lignes directrices concernant la rédaction
et les informations à fournir

INTERPRÉTATION

© Copyright (2007)
L'Institut Canadien des Comptables Agréés
277, rue Wellington Ouest
Toronto (Ontario)
M5V 3H2

Available in English
Imprimé au Canada

PRÉFACE

La présente interprétation fournit des lignes directrices sur la présentation des liquidités distribuables normalisées dans le rapport de gestion des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires. Elle complète les propos de la publication de 2004 du Conseil canadien de l'information sur la performance de l'ICCA (CCIP), *Le rapport de gestion — Lignes directrices concernant la rédaction et les informations à fournir*, en ce qui a trait aux mesures financières non couvertes par les PCGR.

Les fiducies de revenu et autres entités intermédiaires constituent des formes juridiques couramment utilisées au Canada par les entreprises cotées. Elles diffèrent des entreprises traditionnelles constituées en sociétés par actions en ce qu'elles permettent d'éviter l'imposition des bénéficiaires au niveau de l'entité en les distribuant aux porteurs de parts à mesure qu'ils sont gagnés, ce qui permet des économies substantielles. De plus, puisqu'il y a généralement un lien direct entre le cours des parts et le niveau attendu des distributions, ces entités ont tout intérêt à maximiser les distributions de liquidités de même que le montant des liquidités que l'on pourrait considérer comme étant distribuables, même si l'entité les conserve à d'autres fins.

Dans ce contexte, les investisseurs veulent que la direction leur donne des informations sur les liquidités distribuables générées par l'entité, pour pouvoir évaluer les perspectives d'avenir. À cette fin, et particulièrement pour ce qui est de l'information sur la capacité de l'entité à générer des flux de trésorerie d'exploitation, la direction et les investisseurs s'en remettent de plus en plus à des mesures financières non couvertes par les PCGR (ou mesures hors PCGR). Certaines de ces mesures ont pour point de départ le résultat établi selon les PCGR, auquel sont rajoutées sur une base discrétionnaire certaines charges hors trésorerie. D'autres partent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation dans l'état des flux de trésorerie établi selon les PCGR, auxquels sont ensuite apportés divers ajustements afin d'en éliminer ce que la direction considère comme des éléments de nature non récurrente ou saisonnière.

En raison de la diversité des pratiques en matière d'information sur les liquidités distribuables, il est devenu difficile d'en connaître la composition et d'établir des comparaisons significatives entre les entités. Sans compter que certaines entités ne publient pas de mesure

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

des «liquidités distribuables», mais plutôt des statistiques, telles que le «ratio de distribution», qui sont fondées sur des mesures de liquidités distribuables. Mais les difficultés restent les mêmes. En effet, en l'absence de lignes directrices ou d'autres balises, les informations fournies sur la nature des ajustements apportés dans le calcul des liquidités distribuables ne permettent pas à l'utilisateur de voir quels sont les éléments ou les caractéristiques utilisées par l'entité pour définir ses mesures de liquidités distribuables.

Le 6 juillet 2007, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont publié une version modifiée de leur *Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects*, qui comprend des lignes directrices sur les liquidités distribuables. Le CCIP croit que ses lignes directrices compléteront le texte des ACVM en établissant une mesure normalisée des liquidités distribuables qui accroîtra la comparabilité et l'uniformité de l'information, et en fournissant un cadre d'information qui aidera les préparateurs à atteindre les objectifs de l'*Instruction générale*. En conséquence, il est d'avis que les rapports de gestion des entités intermédiaires devraient contenir une mesure des liquidités distribuables normalisées établie selon les lignes directrices exposées dans la présente interprétation.

Le 22 juin 2007, la sanction royale a été accordée au projet de loi C-52, qui contenait les propositions présentées par le ministre des Finances le 31 octobre 2006 au sujet d'un nouvel impôt sur les distributions d'entités intermédiaires déterminées. Les nouvelles dispositions législatives s'appliquent aux nouvelles entités intermédiaires dès 2007 et aux entités existantes à compter de 2011. Les entités existantes devront élaborer des plans pour le délai de quatre ans entre 2007 et 2011, et pour l'après-2011, en réponse à l'incidence du nouvel impôt. Ces plans pourraient prévoir d'importants changements aux stratégies de gestion de la capacité de production et de gestion de la dette et, par conséquent, aux politiques de distribution. Les présentes lignes directrices comprennent des recommandations visant la communication des stratégies de gestion de la capacité de production et de gestion de la dette, et la communication des modalités des obligations financières. Dans cet environnement incertain, ces recommandations revêtent une importance accrue puisqu'il faudra faire en sorte que les informations communiquées aux investisseurs sur ces questions soient transparentes et significatives.

La mesure des liquidités distribuables normalisées et les informations connexes à fournir selon les lignes directrices répondent à quatre questions essentielles que se posent les investisseurs.

1. *Combien de liquidités ont été générées au cours de la période, et d'où proviennent-elles?* Les variations du fonds de roulement sont-elles un facteur important de variation des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation? Les états financiers distinguent les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de ceux provenant des activités d'investissement et des activités de financement. Mais quelle est la source des distributions aux porteurs de parts? Est-ce l'exploitation? Sont-elles plutôt financées par des emprunts ou peut-être par d'autres sources non liées à l'exploitation, comme la vente d'immobilisations ou même l'émission de nouvelles parts? L'entité devrait fournir une analyse de son état des flux de trésorerie afin d'expliquer comment la trésorerie a été générée et utilisée au cours de la période.
2. *L'entité a-t-elle suffisamment investi pour maintenir ses activités?* La capacité de production est-elle stable, en croissance ou en diminution? Quelle est la relation entre les changements dans la capacité de production de l'entité et ses dépenses en immobilisations? Étant donné que les entités intermédiaires sont portées à distribuer le plus possible de leurs fonds autogénérés, les investisseurs veulent connaître les changements survenus dans la capacité de production au cours de la période et la relation avec les dépenses en immobilisation de l'entité.
3. *Quelle incidence la stratégie suivie par l'entité pour la gestion de sa dette à long terme, y compris les obligations non capitalisées liées à l'exploitation, a-t-elle sur ses distributions?* Comment l'entité compte-t-elle financer ces obligations? Certaines entités peuvent prévoir un refinancement de la dette à long terme, tandis que d'autres peuvent prévoir son remboursement à l'échéance. De même, la direction dispose d'une certaine marge de manœuvre pour différer certains décaissements liés à l'exploitation, tels que les cotisations aux régimes de retraite et le règlement au comptant d'obligations liés à la mise hors service d'immobilisations. Toutefois, certains de ces coûts différés peuvent devenir très importants et, ultimement, limiter le pouvoir discrétionnaire de la direction quant à l'utilisation des

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

flux de trésorerie provenant de l'exploitation qui seraient par ailleurs considérés comme distribuables. Alors, quelle est l'incidence de ces obligations sur les distributions de la période et quelle sera-t-elle sur les distributions futures?

4. *Quelles sont, le cas échéant, les clauses restrictives financières qui pourraient limiter les distributions futures et dans quelle mesure l'entité les respecte-t-elle?* Les ratios de distribution relativement élevés des entités intermédiaires peuvent contribuer à l'apparition de problèmes de liquidité qui semblent imprévus. De même, les contraintes financières posées par les clauses restrictives des contrats d'emprunt peuvent limiter la capacité de l'entité à maintenir ses distributions.

Les recommandations qui suivent permettent de répondre à ces questions importantes et fournissent un cadre pour la prise en considération des liquidités distribuables. Les lignes directrices du CCIP sont nécessairement restrictives à certains égards, afin de garantir que l'information demeure un tant soit peu révélatrice et comparable. Alors, pour que les investisseurs disposent d'une information qui se rattache à la trésorerie, les recommandations adoptent une interprétation stricte de la notion de flux de trésorerie d'exploitation et ne permettent pas d'autres ajustements que ceux prévus. Par ailleurs, le CCIP reconnaît également qu'il y a des avantages à ce que la direction communique des informations sur des questions propres à l'entité, ce à quoi une mesure conçue à des fins de comparabilité et d'uniformité se prête mal. C'est pourquoi les lignes directrices prévoient la possibilité pour l'entité d'apporter aux liquidités distribuables normalisées des ajustements qui lui sont propres et de présenter la base de distribution ajustée qui en résulte après les liquidités distribuables normalisées. À d'autres égards, enfin, les recommandations restent intentionnellement vagues. Par exemple, la capacité de production n'est pas définie, car on s'attend à ce que la notion soit définie différemment d'un secteur d'activité ou d'une entreprise à l'autre. Les mesures préconisées dans les pratiques recommandées découlent alors des définitions fournies par les entités.

Bref, la présente interprétation établit, à des fins de comparabilité, des recommandations précises sur les composantes des liquidités distribuables normalisées, tout en laissant à chaque entité publiante la possibilité de fournir des informations supplémentaires afin de

refléter la situation qui lui est propre. Les recommandations sur les informations à fournir sont également conçues en fonction du degré de transparence nécessaire pour permettre aux investisseurs de porter des jugements significatifs quant à la composition et au contexte de chaque élément important qui entre dans le calcul des liquidités distribuables normalisées.

Un document d'accompagnement comportant des exemples de l'application des lignes directrices du CCIP sur les liquidités distribuables sera publié sous peu sur le site Web de l'ICCA, au www.icca.ca/ccip. Si vous voulez être informé de la publication de ce document, veuillez en faire la demande à d.cash@cica.ca.

Bien que les lignes directrices énoncées dans le présent document visent les entités intermédiaires, le CCIP s'attend à ce que certains des principes adoptés puissent également s'appliquer aux mesures financières hors PCGR utilisées par les sociétés par actions. Il est donc en train d'élaborer des lignes directrices supplémentaires sur ces mesures, notamment le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA) et les flux de trésorerie disponibles. D'ici là, toutefois, les préparateurs d'états financiers de sociétés par actions sont invités à suivre les aspects pertinents des présentes lignes directrices et à faire part de leurs commentaires au CCIP sur les problèmes qui, selon eux, nécessiteraient une solution.

Le CCIP tient à remercier le comité sur les liquidités distribuables de l'Association canadienne des fonds de revenu pour ses efforts en vue de l'établissement d'un cadre de référence pour les liquidités distribuables.

Pour tout commentaire sur ces lignes directrices ou toute suggestion relative à un futur projet du CCIP, veuillez vous adresser à Chris Hicks, CA, directeur de projets, Développement des connaissances, L'Institut Canadien des Comptables Agréés, 277, rue Wellington Ouest, Toronto (Ontario) M5V 3H2; courriel : d.cash@cica.ca.

INTRODUCTION	1
Objet des lignes directrices	3
Perspectives générales concernant l'utilisation des liquidités distribuables et autres mesures financières semblables non couvertes par les PCGR	4
Le but d'une mesure des liquidités distribuables	6
Liquidités distribuables normalisées	6
Autres ajustements propres à l'entité	7
Informations connexes à fournir	7
 RECOMMANDATIONS	 9
A. GÉNÉRALITÉS	11
1. Respect des lignes directrices	11
2. Définition des liquidités distribuables normalisées et informations à fournir à leur sujet	13
3. Ajustements au titre d'éléments autres que ceux inclus dans les liquidités distribuables normalisées : éléments non récurrents, éléments hors trésorerie et fonds provenant de l'exploitation	16
B. RELATION ENTRE LES LIQUIDITÉS DISTRIBUTABLES NORMALISÉES ET LES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION, D'INVESTISSEMENT ET DE FINANCEMENT DE L'ENTITÉ	19
4. Analyse de la relation entre les liquidités distribuables normalisées et les variations du fonds de roulement	20
5. Analyse de la relation entre les liquidités distribuables normalisées, les distributions et les activités d'investissement et de financement	21
C. AUTRES INFORMATIONS À FOURNIR EN PLUS DES LIQUIDITÉS DISTRIBUTABLES NORMALISÉES	24
6. Définition et historique de la capacité de production	24
7. Stratégie de gestion de la capacité de production	28
8. Stratégie de financement	30
9. Degré de conformité aux clauses restrictives de nature financière au niveau de la mère ou des filiales	32

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

10. Publication des montants par part et des ratios	33
11. Caractéristiques fiscales des distributions et des actifs de l'entité	35
ANNEXE	A.1

INTRODUCTION

Objet des lignes directrices

Les entités intermédiaires publient fréquemment une mesure financière hors PCGR pour décrire les rentrées de fonds générées au cours d'une période qui peuvent être distribuées aux porteurs de parts, que l'on appelle souvent «liquidités distribuables»¹.

Les pratiques suivies par les entités intermédiaires au Canada pour le calcul des liquidités distribuables et des mesures connexes présentent une grande diversité. Il en est résulté beaucoup de confusion quant à la signification du terme «liquidités distribuables». Par exemple, les flux de trésorerie distribuables sont-ils générés par les activités poursuivies ou encore par la liquidation d'immobilisations ou d'autres activités de financement? Est-ce qu'une provision quelconque a été constituée pour le renouvellement des actifs consommés, ou est-ce que les distributions sont faites au détriment d'investissements dans la capacité de production? Les investisseurs ont besoin de connaître les réponses à ces questions afin de savoir si les mesures sont comparables et comment les interpréter.

Le Conseil canadien de l'information sur la performance (CCIP) de l'ICCA est d'avis que des lignes directrices sur la mesure et la communication des liquidités disponibles pour distribution devraient accroître l'uniformité et la comparabilité de cette mesure ainsi que la transparence des informations fournies. Dans la même veine, les chefs de la direction et des finances peuvent souhaiter tenir compte des lignes directrices pour déterminer, aux fins de l'attestation qu'ils doivent produire, si l'information financière contenue dans les rapports intermédiaires et annuels déposés auprès des autorités de réglementation est présentée fidèlement. Les lignes directrices peuvent également être utiles aux comités de vérification appelés à porter de tels jugements.

¹ Les entités intermédiaires sont généralement définies comme des entités pouvant distribuer leur bénéfice imposable et ainsi passer l'incidence fiscale à leurs porteurs de parts, principalement au moyen des distributions. Il ne s'agit pas des mêmes entités que celles qui émettent des actions accréditatives permettant aux actionnaires de demander la déduction fiscale pour dépenses relatives à des ressources. Ces dernières entités ne font pas partie des entités intermédiaires. Le 22 juin 2007, le projet de loi C-52 recevait la sanction royale, mettant en vigueur l'annonce faite par le ministre fédéral des Finances le 31 octobre 2006 concernant l'imposition de certaines distributions d'entités intermédiaires déterminées.

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

La présente interprétation de la publication de l'ICCA intitulée *Le rapport de gestion — Lignes directrices concernant la rédaction et les informations à fournir* a été préparée en vue de fournir des lignes directrices sur la communication et la mesure des liquidités distribuables des entités intermédiaires, y compris les fiducies de revenu et les sociétés en commandite. Ces lignes directrices constituent un énoncé de pratiques générales recommandées. Elles ne permettront pas de résoudre les problèmes qui surviennent dans tout type d'entité ou en toute situation, par exemple les problèmes soulevés par la conversion d'une société par actions en fiducie de revenu ou ceux qui surviennent lors d'acquisitions. Les lignes directrices sont axées sur l'information présentée dans le rapport de gestion, mais une bonne partie du document peut s'appliquer tout autant à des informations publiées dans d'autres contextes, y compris dans les communiqués de presse.

Perspectives générales concernant l'utilisation des liquidités distribuables et autres mesures financières semblables non couvertes par les PCGR

Le terme «liquidités distribuables» et d'autres termes semblables tels que «bénéfice distribuable», «flux de trésorerie distribuables» et «en-casse distribuable» sont fréquemment utilisés lorsqu'on cite des exemples de mesures financières hors PCGR utilisées lors de la publication de l'information financière. Ces mesures sont fournies par la direction, et les utilisateurs s'en servent pour obtenir des données qui ne se trouvent pas dans les états financiers établis selon les PCGR et qui leur permettent de mieux analyser la performance et la situation financière d'une entité. N'étant pas couvertes par les PCGR, elles peuvent comporter un degré de subjectivité inhérent, par exemple l'identification de certains éléments comme «éléments non récurrents», et ne pas tenir compte d'éléments tels que les charges «hors trésorerie» qui sont requis dans tout calcul visant à déterminer la performance en conformité avec les PCGR. Pour être significative, une mesure des liquidités disponibles pour distribution aux porteurs de parts, utilisée concurremment avec des informations établies selon les PCGR et d'autres qui ne le sont pas, devrait permettre aux utilisateurs de se former des attentes raisonnables quant aux rendements comparatifs de leurs placements, qu'il s'agisse de titres de créance ou de titres de capitaux propres.

Caractéristiques des mesures financières hors PCGR. Les mesures financières hors PCGR comportent certaines caractéristiques générales qui ont des conséquences importantes pour les recommandations qui suivent : premièrement, elles se fondent sur l'information historique et, deuxièmement, elles font fréquemment appel à des jugements et à des estimations subjectifs.

Information historique. Le cadre institutionnel qui régit la présentation et la communication de l'information financière prospective au Canada, y compris l'information financière prévisionnelle, ajoute des responsabilités importantes à ceux qui publient ce type d'information. Au vu de ces responsabilités, bon nombre d'émetteurs hésitent à formuler des perspectives financières ou des déclarations prospectives. Il revient plutôt aux utilisateurs des états financiers de produire des prévisions et autres informations financières prospectives en combinant les tendances qui ressortent des données historiques produites par les émetteurs et en exerçant leur jugement pour déterminer l'incidence des événements connus ou prévus sur ces tendances.

Par conséquent, l'information financière produite par les émetteurs, y compris les mesures financières hors PCGR, consiste généralement en des informations historiques qui facilitent l'analyse des tendances et des faits nouveaux importants et permettent aux utilisateurs de se former des attentes raisonnables. Donc, pour que les émetteurs puissent éviter les problèmes associés à la communication d'informations prospectives, ces mesures devraient pouvoir être établies à partir d'informations historiques.

Utilisation d'estimations subjectives et d'informations propres à l'entité. L'utilisation de mesures financières hors PCGR a notamment pour but de permettre aux préparateurs de communiquer des informations propres à l'entité, qui pourraient ne pas être évidentes en raison des contraintes associées à l'information financière préparée selon les PCGR. Par exemple, il se peut qu'une entité veuille faire savoir que certaines opérations ne sont pas récurrentes, et donc que les investisseurs ne devraient pas tenir compte des montants y afférents lorsqu'ils établissent leurs attentes quant aux flux de trésorerie futurs. Une autre peut souhaiter indiquer que le coût historique d'un élément passé en charges au cours de la période n'est pas représentatif de son coût de remplacement ou de renouvellement. Ou

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

encore, il se peut qu'une entité souhaite faire savoir qu'elle s'attend à ce que des opérations qui n'ont pas encore généré de flux de trésorerie comportent tout de même un degré élevé de certitude et que les utilisateurs devraient prévoir, lorsqu'ils établissent leurs attentes, qu'elles en généreront. Il est possible que chacune de ces assertions ne puisse être étayée de la façon dont l'est l'information établie selon les PCGR, mais il peut s'agir d'informations valables pour donner une idée des flux de trésorerie futurs.

Les mesures financières hors PCGR qui font entrer en jeu des ajustements propres à l'entité sont subjectives et reposent souvent sur des estimations, mais il y a lieu de penser qu'elles sont utiles pour les investisseurs. Par conséquent, ces informations devraient être mises à la disposition des investisseurs, pour autant qu'elles s'accompagnent de mises en garde appropriées concernant les risques inhérents au fait de s'appuyer sur de telles assertions non corroborées. Ces mesures financières hors PCGR propres à l'entité devraient toutefois être distinguées des autres mesures financières hors PCGR qui peuvent être tirées des états financiers établis en conformité avec les PCGR et qui offrent un degré plus élevé de comparabilité et d'uniformité.

Le but d'une mesure des liquidités distribuables

La mesure des liquidités distribuables vise à fournir aux utilisateurs une mesure financière (hors PCGR) de la trésorerie générée au cours de la période par les activités de l'entité et qui est potentiellement disponible pour distribution aux porteurs de parts. Pour permettre des comparaisons et des analyses utiles, la mesure doit être la même d'une période à l'autre, comparable entre les entités et transparente quant à ses éléments constitutifs. Elle doit aussi s'appuyer le plus possible sur des données historiques déterminées de façon objective et le moins possible sur des jugements et des estimations subjectifs.

Liquidités distribuables normalisées

Pour qu'il soit possible de fournir une mesure transparente des liquidités disponibles pour distribution aux porteurs de parts qui serait comparable entre les entités et uniforme d'une période à l'autre, il est recommandé dans les présentes lignes directrices d'utiliser une mesure étalon accompagnée d'informations permettant de l'interpréter correctement. Compte tenu de l'absence de définition du terme «liquidités distribuables», de la confusion entourant sa signification et de

son utilisation très répandue, le CCIP est d'avis qu'un nouveau terme devrait être utilisé pour désigner cette mesure étalon normalisée, d'où le terme «liquidités distribuables normalisées».

Les liquidités distribuables normalisées s'entendent de la mesure établie selon les PCGR des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, après ajustement au titre des dépenses en immobilisations, des restrictions touchant les distributions pour assurer la conformité aux clauses restrictives de nature financière qui s'appliquent au moment de l'établissement du rapport, et de la part des actionnaires sans contrôle.

Autres ajustements propres à l'entité

Pour permettre à la direction de fournir des informations supplémentaires qu'elle juge appropriées pour la détermination des niveaux de distributions, les présentes lignes directrices prévoient également une mesure comprenant des éléments en sus de ceux qui sont pris en compte dans les liquidités distribuables normalisées. Cette mesure propre à l'entité reflète les ajustements apportés aux liquidités distribuables normalisées pour tenir compte d'éléments qui n'entrent pas dans leur détermination et qui sont susceptibles d'influer sur les distributions de l'entité, et elle est à la base du montant réel des liquidités distribuées. Ces éléments comprennent habituellement des ajustements propres à l'entité qui font largement intervenir le jugement de la direction, au-delà des jugements pris en compte pour établir la mesure étalon, par exemple en ce qui a trait aux effets saisonniers des variations du fonds de roulement et aux éléments déterminés de façon subjective comme étant non récurrents. Ces montants ajustés ne seraient pas désignés par le terme «liquidités distribuables normalisées», mais pourraient l'être par des appellations telles que «base de distribution ajustée», «liquidités distribuables», «fonds provenant de l'exploitation», etc.

Informations connexes à fournir

Les présentes lignes directrices recommandent en outre la communication d'informations supplémentaires dans le rapport de gestion afin de fournir un contexte pour l'appréciation du montant désigné par le terme liquidités distribuables normalisées. Ainsi, pour répondre à diverses questions relatives à la mesure des liquidités distribuables normalisées, l'entité fournit les informations suivantes :

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

- une analyse de la relation entre les liquidités distribuables normalisées et les variations du fonds de roulement;
- une analyse de la relation entre les liquidités distribuables normalisées, les distributions et les activités d'investissement et de financement;
- la définition et l'historique récent de la capacité de production de l'entité, y compris des indicateurs de ses caractéristiques concurrentielles essentielles ainsi qu'un rapprochement des dépenses en immobilisations avec la capacité de production, laquelle peut être analysée du point de vue de la croissance ou du maintien;
- la stratégie de gestion de la capacité de production de l'entité;
- la stratégie de financement de l'entité (pour permettre de comprendre l'incidence probable des activités futures de financement);
- le degré de conformité aux clauses restrictives de nature financière (pour informer les utilisateurs de la marge de manœuvre dont dispose l'entité pour faire des distributions);
- des informations sur une base par part et des ratios;
- les caractéristiques fiscales des distributions et des actifs de l'entité.

RECOMMENDATIONS

Les lignes directrices qui suivent fournissent des recommandations sur la mesure et la communication des liquidités distribuables normalisées et les questions connexes. Les recommandations sont résumées en annexe.

A. GÉNÉRALITÉS

1. Respect des lignes directrices

Des mesures hors PCGR sont employées couramment par les utilisateurs afin d'établir des comparaisons entre différentes entités ou de déterminer les tendances au fil du temps pour une entité en particulier. Cette pratique a cours même si les autorités de réglementation exigent que les émetteurs publient des mises en garde pour informer les lecteurs que ces comparaisons ne sont pas nécessairement valables². Le CCIP est d'avis que ses recommandations sur les liquidités distribuables normalisées permettront des comparaisons valables. Toutefois, le respect de toutes les recommandations est une condition nécessaire pour que les comparaisons soient valables. Les entités qui utilisent une mesure financière hors PCGR pour communiquer les montants de liquidités disponibles pour distribution aux porteurs de parts devraient se conformer intégralement, à tous les égards importants, aux présentes recommandations. Autrement, l'utilisation de mesures de ce genre pourrait mener à des comparaisons non valables et à des conclusions trompeuses.

L'information sur la relation entre les distributions et les dépenses en immobilisations d'une entité constitue un élément important à communiquer. Toutes les entités qui prennent des décisions concernant les distributions, qu'elles utilisent ou non une mesure hors PCGR aux fins de l'analyse des liquidités disponibles pour distribution aux porteurs de parts, doivent faire un compromis entre les distributions de la période et les investissements dans la capacité de production future. Par conséquent, l'information sur la relation entre les dépenses en immobilisations et la capacité de production est cruciale pour l'interprétation de la mesure des liquidités dont l'entité dispose pour distribution. Aussi, pour que les utilisateurs soient informés de la nature des décisions prises au sujet des distributions et des investissements

² Voir l'*Avis 52-306 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières*.

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

dans la capacité de production, le CCIP est d'avis que toute entité intermédiaire devrait traiter, dans son rapport de gestion, de sa définition de la capacité de production et de l'historique de celle-ci ainsi que de ses stratégies de gestion de la capacité de production et de financement.

- a) **Lorsqu'une entité intermédiaire utilise une mesure financière hors PCGR pour présenter les liquidités disponibles pour distribution aux porteurs de parts, elle devrait présenter les liquidités distribuables normalisées et les informations à fournir connexes en conformité avec les présentes recommandations.**
- b) **Indépendamment du fait qu'une entité intermédiaire utilise ou non une mesure hors PCGR pour montrer les liquidités disponibles pour distribution aux porteurs de parts, l'entité devrait traiter, dans le rapport de gestion, de sa définition de la capacité de production et de l'historique de celle-ci ainsi que de ses stratégies de gestion de la capacité de production et de financement.**
- c) **Les entités intermédiaires devraient faire une déclaration selon laquelle leur rapport de gestion est conforme aux présentes lignes directrices.**

Pour que les lecteurs soient bien au fait de l'importance que revêt l'exhaustivité des informations fournies, le CCIP recommande aux entités intermédiaires d'inclure une déclaration de conformité dans leur rapport de gestion. Par exemple, une entité pourrait indiquer ce qui suit au début de son rapport de gestion :

Le présent rapport de gestion est à tous les égards importants en conformité avec les recommandations formulées dans la publication de l'ICCA *Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires — Lignes directrices concernant la rédaction et les informations à fournir.*

2. Définition des liquidités distribuables normalisées et informations à fournir à leur sujet

Afin de répondre aux objectifs des utilisateurs, les mesures des liquidités distribuables devraient être uniformes et comparables d'une entité à l'autre. La définition des liquidités distribuables normalisées fournie dans le présent document permet d'atteindre ces caractéristiques pour les raisons suivantes :

- les liquidités sont mesurées selon une base comparable, à savoir de la manière définie dans les PCGR;
- elle a un point de départ uniforme, à savoir les flux de trésorerie d'exploitation selon les PCGR;
- elle tient compte, pour toute entité, d'une déduction au titre des dépenses en immobilisations totales de la manière définie dans les PCGR;
- elle tient compte du fait que certaines clauses restrictives peuvent limiter le montant des liquidités distribuables normalisées et que seule la participation de la mère dans les liquidités distribuables normalisées d'une filiale devrait être reflétée dans les liquidités distribuables normalisées consolidées.

Dans les présentes recommandations, les liquidités distribuables normalisées s'entendent des flux de trésorerie d'exploitation de la période qui figurent dans les états financiers établis selon les PCGR, y compris les effets des variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement et les flux de trésorerie d'exploitation liés aux activités abandonnées, déduction faite des ajustements au titre :

- a) des dépenses en immobilisations totales qui figurent dans les états financiers établis selon les PCGR;**
- b) des restrictions touchant les distributions pour assurer la conformité aux clauses restrictives de nature financière qui s'appliquent à la date du calcul des liquidités distribuables normalisées, et des limitations résultant de la présence d'une participation sans contrôle dans une filiale.**

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

Aucun autre ajustement pour éléments «non récurrents» ou «exceptionnels» ne devrait être apporté aux flux de trésorerie d'exploitation aux fins du calcul des liquidités distribuables normalisées.

Les entités intermédiaires devraient indiquer séparément les montants au titre de chacun des éléments de la définition des liquidités distribuables normalisées, sous la forme d'un rapprochement entre les flux de trésorerie d'exploitation de la période déterminés conformément aux PCGR et les liquidités distribuables normalisées.

Composantes des liquidités distribuables normalisées

Pour l'essentiel, les composantes des liquidités distribuables normalisées sont tirées des états financiers et ne devraient pas poser de problèmes liés à des estimations ou à des hypothèses autres que celles qui sont utilisées pour l'établissement des états financiers selon les PCGR.

Flux de trésorerie d'exploitation

La définition des liquidités distribuables normalisées s'appuie sur les flux de trésorerie d'exploitation déterminés selon les PCGR. Ces flux de trésorerie tiennent compte des montants correspondant aux augmentations ou aux diminutions des éléments du fonds de roulement³, qui peuvent varier en raison de facteurs saisonniers, cycliques ou non récurrents. Bien qu'il puisse être important de faire connaître les raisons de ces variations et leur incidence sur la politique de distribution de l'entité, le calcul des liquidités distribuables normalisées ne devrait comporter aucun ajustement à cet égard. Le chiffre des liquidités distribuables normalisées vise à fournir une information comparable et uniforme au sujet des liquidités réellement disponibles, à savoir le montant obtenu après prise en compte de l'incidence des variations du fonds de roulement. Si le montant des liquidités réellement distribuées par l'entité est supérieur aux liquidités distribuables normalisées, l'entité doit avoir obtenu ces liquidités en partie

³ Dans ce contexte, le fonds de roulement est généralement supposé s'entendre des comptes clients et des stocks de l'entité, moins les comptes fournisseurs et les charges à payer à court terme. Dans certains secteurs d'activité, il peut comprendre d'autres éléments, par exemple la production en cours et les charges payées d'avance.

d'une autre source. Les autres mesures de liquidités distribuables qui ne se fondent pas strictement sur les liquidités ne permettraient pas de mettre en lumière cette situation.

Ajustement pour les dépenses en immobilisations

Les ajustements au titre des dépenses en immobilisations se limitent aux sorties de fonds de la période relatives aux immobilisations corporelles et incorporelles, y compris les dépenses majeures de réparation et de maintenance qui sont inscrites à l'actif selon les PCGR. Aucun ajustement ne devrait porter sur les variations du fonds de roulement relatives au maintien de la capacité de production.

Dans certaines entités, la direction peut être capable d'isoler les éléments du total des dépenses en immobilisations qui servent au maintien de la capacité de production et ceux qui servent à la croissance de celle-ci. De telles informations peuvent être utiles pour analyser le montant des dépenses en immobilisations; toutefois la définition des liquidités distribuables normalisées retenue dans les présentes recommandations utilise le montant total des liquidités affectées aux dépenses en immobilisations dans la période pour déterminer une mesure fondée sur les opérations de trésorerie qui ont eu lieu. L'analyse des dépenses en immobilisations servant au maintien et à la croissance est néanmoins appropriée dans le contexte des informations concernant le maintien de la capacité de production.

C'est un fait reconnu que, dans le cas de certaines entités, des réparations et des travaux de maintenance importants ne donnant pas lieu à l'inscription de montants à l'actif sont effectués de façon cyclique, de sorte que les flux de trésorerie d'exploitation suivent également un cycle. Par exemple, une entité peut entreprendre tous les trois à cinq ans des activités importantes de maintenance systématique. Cette méthode cyclique devrait être traitée dans les explications portant sur la variation des liquidités distribuables normalisées de la période (voir ci-après) et ses répercussions sur les distributions de liquidités. Comme il a été mentionné, une façon de tenir compte de tels événements cycliques est de présenter une base de distribution ajustée.

Ajustement pour contraintes de financement résultant de clauses restrictives ou pour limitations en raison de participations sans contrôle

Il arrive souvent qu'une clause restrictive d'un contrat d'emprunt conclu par une mère ou une filiale limite la distribution de liquidités. Par exemple, une clause restrictive peut exiger que l'entité respecte un certain ratio de couverture par l'actif (actifs corporels et fonds de roulement sur dettes à long terme). Lorsqu'une clause restrictive s'applique au cours de la période et qu'elle a une incidence sur les distributions, un ajustement devrait être fait pour réduire les liquidités distribuables normalisées.

Les flux de trésorerie consolidés liés aux activités d'exploitation comprennent l'intégralité des flux de trésorerie d'exploitation des filiales, même si les distributions d'une filiale doivent être partagées avec des actionnaires sans contrôle. De même, une part des dépenses en immobilisations d'une filiale à moins de 100 % est attribuable aux actionnaires sans contrôle. Par conséquent, lorsqu'une filiale comporte une participation sans contrôle, les liquidités distribuables normalisées consolidées devraient refléter uniquement la participation de la mère dans les liquidités distribuables normalisées de la filiale. La base de détermination de la participation de la mère dans les liquidités distribuables normalisées de la filiale devrait être indiquée.

Pas d'autres ajustements

Afin que l'on dispose d'une mesure qui est comparable d'une entité à l'autre et uniforme d'une période à l'autre, aucun autre ajustement ne devrait être apporté aux flux de trésorerie d'exploitation en vue de la détermination des liquidités distribuables normalisées. Des ajustements propres à l'entité peuvent être apportés pour le calcul de la base de distribution ajustée, et il en est question de façon plus détaillée ci-après.

3. Ajustements au titre d'éléments autres que ceux inclus dans les liquidités distribuables normalisées : éléments non récurrents, éléments hors trésorerie et fonds provenant de l'exploitation

L'une des caractéristiques de certaines mesures hors PCGR est l'inclusion d'ajustements apportés par la direction au titre de certains aspects qui sont propres à l'entité et dont une mesure standard axée sur la comparabilité entre les entités et l'uniformité dans le temps ne

tient pas compte. Ainsi, les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation et les activités d'investissement peuvent être de nature cyclique ou périodique. Dans certains secteurs où l'activité est saisonnière, les stocks sont constitués durant les mois d'été (ce qui consomme des liquidités), et vendus l'hiver (ce qui produit des liquidités). Dans d'autres secteurs d'activité, la maintenance courante requiert un cycle pluriannuel de dépenses en immobilisations pour des compresseurs ou pour un renouvellement de la capacité de production pouvant également nécessiter une interruption de la production pendant de longues périodes. La prévisibilité relative du profil de ces flux de trésorerie incite souvent la direction à les décrire non pas selon la courbe historique, mais plutôt après ajustement pour tenir compte des aspects cycliques ou saisonniers des activités d'exploitation et d'investissement.

De même, il se peut que la direction souhaite communiquer le caractère exceptionnel ou non récurrent de certaines opérations dont, à son avis, un utilisateur ne devrait pas tenir compte lorsqu'il se forme une attente raisonnable à l'égard des flux de trésorerie futurs. Par exemple, les charges de restructuration sont souvent décrites comme étant non récurrentes. Parmi les autres exemples, citons les activités d'investissement ou de financement qui ne s'inscrivent pas dans le cours normal des affaires, comme les produits d'importantes sorties d'actifs ou d'opérations de refinancement. Les ajustements propres à l'entité peuvent également comprendre les engagements importants dont une entité peut vouloir tenir compte pour déterminer le montant de ses distributions.

Lorsqu'une entité souhaite apporter des ajustements qui lui sont propres au titre d'éléments de ce genre, ces ajustements devraient être différenciés des éléments constitutifs des liquidités distribuables normalisées. Ils devraient être présentés séparément, et le montant ainsi ajusté devrait être présenté comme la base de distribution ajustée de l'entité.

Lorsque sont apportés des ajustements propres à l'entité qui n'entrent pas dans la définition des liquidités distribuables normalisées, les montants en cause devraient être indiqués séparément après le calcul des liquidités distribuables normalisées et le montant ajusté devrait être présenté comme une base de distribution ajustée.

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

Lorsqu'une entité présente une base de distribution ajustée, les composantes de chaque ajustement devraient être indiquées et analysées. Par exemple, lorsqu'un ajustement est apporté au titre du fonds de roulement, les éléments dont rend compte l'ajustement, tels que le caractère saisonnier et la croissance, devraient être analysés selon leur nature et l'incidence de chaque élément sur le fonds de roulement devrait être expliquée.

La base de distribution ajustée peut être désignée de diverses façons, dont «liquidités distribuables» et «fonds provenant de l'exploitation».

Fonds provenant de l'exploitation et fonds provenant de l'exploitation ajustés

Des mesures telles que les «fonds provenant de l'exploitation» et les «fonds provenant de l'exploitation ajustés» excluent une partie ou la totalité des variations du fonds de roulement qui entrent dans le calcul des flux de trésorerie d'exploitation. De fait, ces mesures consistent à intégrer des éléments hors trésorerie dans une mesure de trésorerie. La notion de fonds provenant de l'exploitation ne correspond donc pas à celle de liquidités, et la mesure en cause ne devrait pas être présentée sous la forme d'un total partiel entre les flux de trésorerie d'exploitation et les liquidités distribuables normalisées.

La direction peut toutefois recommander des taux de distribution basés sur des mesures hors trésorerie. Les fonds provenant de l'exploitation et les fonds provenant de l'exploitation ajustés sont des exemples d'une mesure qui peut refléter les idées de la direction quant à la partie des liquidités distribuables normalisées qu'il convient de distribuer et, de ce fait, il pourrait être approprié de les présenter comme une base de distribution ajustée.

Les niveaux de distribution fondés sur des mesures qui ne tiennent pas compte des variations du fonds de roulement devraient, pour autant que celles-ci traduisent une consommation de liquidités, être financés par une source autre que les flux de trésorerie d'exploitation. L'entité devrait alors préciser quelle est cette autre source.

B. RELATION ENTRE LES LIQUIDITÉS DISTRIBUABLES NORMALISÉES ET LES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION, D'INVESTISSEMENT ET DE FINANCEMENT DE L'ENTITÉ

Les liquidités distribuables normalisées de l'entité reflètent ses flux de trésorerie d'exploitation et peuvent donc être tributaires de décisions discrétionnaires ayant pour effet de reporter ou de devancer le moment où ces flux se produisent. Pour que l'investisseur puisse comprendre la signification des liquidités distribuables normalisées de la période, l'entité devrait présenter une analyse de l'incidence des décisions de reporter ou de devancer les flux de trésorerie d'exploitation discrétionnaires, à court et à long terme, sur les liquidités distribuables normalisées.

De telles décisions peuvent viser des éléments à court terme tels que les comptes fournisseurs ou les charges à payer, par exemple dans le cas des primes de rendement versées dans une période ultérieure. Mais pour d'autres opérations liées à l'exploitation, les conséquences sur la trésorerie seront accélérées ou retardées dans un horizon à long terme. La cotisation relative à la charge de retraite de la période constitue un exemple courant à cet égard. Le paiement des sommes en cause peut faire intervenir dans une large mesure le jugement discrétionnaire de la direction. Le montant des flux de trésorerie d'exploitation de la période est donc souvent tributaire d'un tel degré de jugement discrétionnaire de la part de la direction.

Parmi les autres exemples d'éléments d'exploitation à long terme qui peuvent faire l'objet de reports du fait que la direction exerce un certain degré de jugement discrétionnaire, citons les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations, les ententes prévoyant un loyer gratuit et les paiements d'intérêts différés sur les obligations à long terme à escompte. Il s'agit d'opérations liées à l'exploitation qui sont sans effet sur la trésorerie jusqu'à ce qu'elles soient pourvues en capital. La capitalisation des sommes en cause peut être fonction des modalités d'un contrat, par exemple les obligations au titre d'une période de loyer gratuit qui sont différées jusqu'au paiement des loyers ultérieurs, ou de l'échéance ou encore de la résiliation d'un contrat, par exemple les intérêts courus sur un instrument de créance à escompte, qui sont payés au moment du remboursement. Une telle gestion discrétionnaire de ces éléments liés à l'exploitation peut avoir un effet significatif sur les flux de trésorerie d'exploitation et les liquidités distribuables normalisées de l'entité pour la période.

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

L'incidence de ces éléments discrétionnaires sur les flux de trésorerie d'exploitation et sur les liquidités distribuables normalisées de la période devrait être communiquée de façon explicite. Dans la mesure où des changements surviennent dans les obligations à court terme, ceux-ci devraient être analysés en conformité avec la recommandation 4 ci-dessous. Dans la mesure où des changements surviennent dans les obligations à long terme liées à l'exploitation, ceux-ci devraient être analysés en conformité avec la recommandation 5 ci-dessous.

En plus d'être soumises à la gestion discrétionnaire des activités d'exploitation, les distributions, financées en tout ou en partie par les liquidités distribuables normalisées, peuvent faire concurrence à d'autres opérations d'investissement ou de financement ou être complétées par de telles opérations. Par conséquent, pour que l'investisseur comprenne la signification des liquidités distribuables normalisées de la période, l'entité devrait également fournir une analyse de l'effet des opérations d'investissement et de financement sur ses distributions.

4. Analyse de la relation entre les liquidités distribuables normalisées et les variations du fonds de roulement

Le point de départ de la mesure des liquidités distribuables normalisées est le montant de flux de trésorerie d'exploitation de la période. Les variations du fonds de roulement peuvent constituer une source importante de variation de ces flux. Il importe que les utilisateurs sachent dans quelle mesure les variations du fonds de roulement d'une entité reflètent le fait que des liquidités ont été générées ou consommées.

Pour mettre ces variations en contexte, il est nécessaire de disposer de certaines données de référence afin que les effets du caractère saisonnier, par exemple, puissent être distingués de ceux de la croissance ou, en période difficile, d'investissements excessifs dans le fonds de roulement. Afin de rendre possibles de telles analyses, importantes pour prévoir les flux de trésorerie d'exploitation futurs, l'entité devrait fournir un historique du caractère saisonnier de son fonds de roulement, le cas échéant, et indiquer ses politiques ou ses données de référence (*benchmarks*) quant au délai moyen de recouvrement, à la rotation des stocks et aux autres questions semblables pertinentes pour l'analyse des mouvements du fonds de roulement. Ces

informations permettraient à l'utilisateur d'évaluer l'incidence du caractère saisonnier sur les mesures intermédiaires des liquidités distribuables normalisées. Avec des données de référence annualisées sur la gestion du fonds de roulement, l'utilisateur pourrait déterminer si une entité a consommé ou généré des liquidités par la croissance prévue ou imprévue du fonds de roulement.

Les entités intermédiaires devraient indiquer :

- a) **leurs politiques relatives au fonds de roulement, en mentionnant expressément :**
 - **l'historique du caractère saisonnier, le cas échéant, des besoins en matière de fonds de roulement,**
 - **les données de référence quant au délai moyen de recouvrement, à la rotation des stocks et aux autres éléments du fonds de roulement;**
- b) **une analyse des variations du fonds de roulement pour la période et de leurs incidences sur les liquidités distribuables normalisées.**

Si des éléments à court terme du fonds de roulement ont une incidence sur les distributions de l'entité, ces éléments devraient être quantifiés et mentionnés. Si l'entité présente une base de distribution ajustée, ils devraient être pris en compte dans le calcul de celle-ci.

Le montant des liquidités distribuables normalisées d'une entité n'est comparable à celui des autres entités que s'il est systématiquement calculé sur une base de caisse. Néanmoins, si les distributions d'une entité sont influencées par des opérations reflétées dans les positions du fonds de roulement, par exemple des créances et des dettes d'exploitation qui sont par nature à très court terme, les montants en cause devraient être reflétés dans le calcul de la base de distribution ajustée de l'entité.

5. Analyse de la relation entre les liquidités distribuables normalisées, les distributions et les activités d'investissement et de financement

Les activités de financement et d'investissement (autres que les dépenses en immobilisations) ne sont pas prises en compte dans le calcul des liquidités distribuables normalisées. Ou bien elles fournissent des

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

sources complémentaires de liquidités, ou bien elles peuvent faire concurrence aux distributions pour l'utilisation des liquidités distribuables normalisées. Par exemple, un financement externe par emprunt peut pourvoir à la totalité ou à une partie des dépenses en immobilisations d'une entité, et constituer un complément aux liquidités distribuables normalisées. Inversement, le remboursement (plutôt que le refinancement) d'une dette qui arrive à échéance ou des lignes de crédit peut entrer en concurrence avec les distributions aux porteurs de parts pour l'utilisation des liquidités distribuables normalisées.

En fait, les liquidités distribuables normalisées sont le résultat d'une réorganisation de l'état des flux de trésorerie établi selon les PCGR visant à refléter l'interaction des flux de trésorerie d'exploitation et des dépenses en immobilisations d'une entité, ces dernières représentant l'investissement de l'entité dans sa capacité de production pour la période. Les distributions aux porteurs de parts ne sont que l'une des utilisations possibles des liquidités résiduelles. Il faut connaître les politiques et les actions de l'entité à l'égard des autres sources et utilisations des liquidités pour pouvoir analyser les liquidités distribuables normalisées sur une base plus complète.

Les entités intermédiaires devraient fournir une analyse de la relation entre les montants des liquidités distribuables normalisées, des distributions, et des activités d'investissement et de financement, y compris les variations des obligations à long terme non capitalisées liées à l'exploitation, pour la période. Lorsque les activités de la sorte ont une incidence importante sur les liquidités pouvant être distribuées aux porteurs de parts, par exemple lorsque les activités d'investissement génèrent des rentrées de fonds du fait de la vente d'immobilisations ou lorsque les activités de financement nécessitent des sorties de fonds importantes, leur incidence devrait être reflétée dans une analyse de l'utilisation des liquidités distribuables normalisées.

La relation entre le montant des liquidités distribuables normalisées de la période et les variations des obligations à long terme non capitalisées liées à l'exploitation, qui entraîneront ultimement des rentrées ou des sorties de fonds liées à l'exploitation, devrait être traitée expressément. En particulier,

le montant et le moment prévu pour le remboursement des opérations non capitalisées importantes liées à l'exploitation, par exemple en ce qui a trait à des cotisations à un régime de retraite, à une obligation liée à la mise hors service d'une immobilisation (OMHS) ou aux intérêts courus de chacun des cinq prochains exercices, devraient être indiqués expressément.

Les distributions de liquidités comprennent non seulement les distributions directes aux porteurs de parts, mais aussi les rachats de parts découlant d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités et toute autre opération portant sur les parts conclue en échange de trésorerie dans le cours normal des affaires.

La présentation d'une analyse des obligations non capitalisées liées à l'exploitation traduit le fait que des activités de financement sont prises en compte dans des montants normalement comptabilisés parmi les activités d'exploitation dans les états financiers établis selon les PCGR. Il peut notamment s'agir de cotisations à un régime de retraite qui résultent d'activités d'exploitation à court terme mais qui peuvent être capitalisées sur une période plus longue. Une situation semblable survient dans le cas des OMHS qui sont essentiellement financées par l'entité jusqu'à leur règlement. Dans le cas d'un bail, un loyer gratuit constitue essentiellement un financement à long terme du loyer initial du locataire par le propriétaire, à savoir que le versement du loyer «gratuit» est intégré aux versements restants pour être étalé sur la durée de l'obligation. De même, les obligations coupon zéro ne sont pas des obligations sans intérêt. Elles permettent en fait à leur porteur d'obtenir des intérêts composés au moment du remboursement de leur valeur nominale⁴. L'analyse devrait indiquer dans quelle mesure ces obligations ont été reportées de la période considérée et à quel moment dans l'avenir elles sont censées avoir une incidence sur les liquidités distribuables normalisées. Elle devrait notamment indiquer les sommes censées être nécessaires pour financer ces obligations et les sommes censées être versées au cours de chacun

⁴ Témoin, par exemple, l'exigence du CPN-47 de classer le paiement d'intérêts intégré au remboursement des obligations à escompte comme une sortie de fonds liée à l'exploitation de la période où le capital est remboursé.

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

des cinq prochains exercices. Les informations à fournir sont semblables à celles qui concernent les opérations de financement usuelles.

C. AUTRES INFORMATIONS À FOURNIR EN PLUS DES LIQUIDITÉS DISTRIBUABLES NORMALISÉES

Le montant des liquidités distribuables normalisées n'est compréhensible pour les utilisateurs que si le contexte est clair. Plus précisément, pour que ces derniers disposent du contexte nécessaire à la compréhension du montant des liquidités distribuables normalisées de l'entité pour la période, il est recommandé de fournir des informations sur la capacité de production de l'entité (y compris l'historique de cette capacité et la stratégie de gestion de celle-ci), des informations sur la stratégie de gestion de la dette (y compris les obligations non capitalisées liées à l'exploitation) de l'entité, des informations sur le respect des clauses restrictives, des informations par part et des ratios, et des informations sur les caractéristiques fiscales de l'entité. Ces informations additionnelles sont essentielles pour que l'on puisse comparer les montants de liquidités distribuables normalisés et le niveau des distributions.

6. Définition et historique de la capacité de production

Aux fins de la détermination du résultat net, les PCGR prévoient des mesures d'amortissement et d'épuisement visant à tenir compte du coût de la consommation des immobilisations. Or, les liquidités distribuables normalisées ne tiennent pas compte d'une charge estimative pour l'utilisation des immobilisations. C'est plutôt le total des dépenses en immobilisations de la période qui est déduit pour rendre compte des liquidités utilisées par l'entité pour soutenir sa capacité de production. Pour permettre de comprendre l'incidence du montant des liquidités consacrées aux dépenses en immobilisation (plutôt qu'aux distributions), les présentes recommandations exigent que l'entité fournisse une analyse de l'incidence des dépenses en immobilisations sur sa capacité de production.

Théoriquement, l'entité pourrait simplement indiquer le coût à engager au cours de la période pour maintenir sa capacité de production plutôt que d'indiquer le montant réel des dépenses en immobilisations. Cette solution comporte toutefois plusieurs lacunes

potentielles. Premièrement, il s'agit essentiellement d'information prospective, donc généralement incompatible avec le cadre institutionnel. Deuxièmement, de telles mesures ne reflètent pas nécessairement la stratégie de l'entité, qui peut être de ne pas remplacer ou de ne pas maintenir la capacité utilisée. Enfin, il peut être difficile de distinguer les sommes nécessaires pour maintenir la capacité de l'entité de celles servant à accroître sa capacité de produire des biens ou des services dans l'avenir, surtout si la nature de ceux-ci change au fil du temps.

Même s'il peut s'avérer impossible d'exprimer en termes financiers une affectation pour le maintien de la capacité de production, il est néanmoins nécessaire d'avoir de l'information pour pouvoir juger si les liquidités consacrées aux dépenses en immobilisations de l'entité contribuent effectivement à maintenir, à accroître ou à transformer de quelque autre façon sa capacité de production. Une mesure clairement établie de la capacité de production de l'entité, accompagnée d'un historique de l'évolution de cette capacité, permet à l'utilisateur de juger si les dépenses en immobilisations ont permis à l'entité de maintenir ou de modifier son potentiel de génération de flux de trésorerie d'exploitation dans l'avenir.

Une telle analyse ne peut vraisemblablement pas se faire de la même manière pour toutes les entités. En effet, la capacité de production comporte de nombreux aspects, dont les coûts de production comparatifs, la génération à laquelle appartient la technologie utilisée et la flexibilité permettant de produire différents extrants. Les aspects qui illustrent le caractère concurrentiel de la capacité de production sont habituellement les plus importants pour les investisseurs.

Plutôt que d'exiger la mesure financière d'une affectation pour maintien de la capacité de production, les présentes recommandations prescrivent la communication d'une mesure physique de la capacité de production, par secteur s'il y a lieu. La capacité de production est une notion qui peut être exprimée de différentes façons, dépendamment du secteur d'activité et de l'entité, mais ses caractéristiques sont généralement exprimées en termes physiques, technologiques et économiques. La capacité de production devrait prendre en compte les actifs incorporels comme les actifs corporels. Les informations devraient comporter non seulement des mesures physiques de la

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

capacité de production, mais également des indicateurs de son caractère concurrentiel, en termes de coût par unité produite, de génération technologique ou de toute autre caractéristique à cet égard.

La variation de la capacité de production survenue dans la période devrait être rapprochée de l'élément dépenses en immobilisations du calcul des liquidités distribuables normalisées. Plus précisément, un historique récent de la capacité de production de l'entité devrait être fourni afin de permettre au lecteur de déterminer si cette capacité, telle que l'entité la définit, est en croissance, stable ou en déclin.

Les entités intermédiaires devraient fournir les informations suivantes au sujet de leur capacité de production, pour l'entité dans son ensemble ou par secteur :

- a) une définition et une mesure de la capacité de production qui reflètent les principales activités d'exploitation de l'entité ou, s'il y a lieu, celles de ses secteurs importants, et qui tiennent compte des caractéristiques physiques, technologiques et économiques pertinentes;**
- b) un historique récent de la mesure de la capacité de production telle qu'elle est définie, qui en indique les changements importants, en distinguant ceux qui résultent d'acquisitions et de sorties de ceux qui résultent de dépenses en immobilisations;**
- c) une liste des actifs incorporels, tels que les contrats avec des clients, les accords d'approvisionnement à long terme, les brevets ou les marques de commerce, qui apportent une contribution importante aux activités de production de l'entité, qu'ils figurent ou non dans les états financiers;**
- d) une analyse de l'historique de la capacité de production totale et de la capacité de production diluée par part, et des tendances touchant la capacité de production;**
- e) un rapprochement de la variation de la capacité de production survenue dans la période avec le total des dépenses en immobilisations de la période.**

Dans les entités industrielles, la capacité de production peut être mesurée en unités de production par unité de temps, par exemple en tonnes de production par jour. Dans le secteur des services, il peut s'agir d'une mesure de la capacité physique, comme le nombre de tonnes-milles ou de sièges-milles, ou une autre mesure de débit. Dans le secteur des ressources, ce serait les réserves prouvées et les réserves probables ou les barils équivalents pétrole (bep) par jour. Dans l'immobilier, ce serait la superficie locative. Dans le commerce de détail, ce serait des mesures par magasin. De telles mesures devraient représenter les unités fondamentales de production qui permettent à l'entité d'être concurrentielle dans la production d'extraits.

Pour qu'il soit possible de comprendre la relation entre la capacité de production et le potentiel de génération de flux de trésorerie d'exploitation, les informations susmentionnées devront être complétées par des mesures financières qui donnent une meilleure idée des caractéristiques économiques de la capacité, par exemple le coût par tonne de production, ou des indicateurs semblables de la génération technologique ou du caractère concurrentiel de la capacité. Toutes ces mesures fournissent une indication de l'importance de la production, au sens large, pouvant être générée par l'entité. L'historique de la capacité de production devrait être mis en contexte par des commentaires sur les risques inhérents à la mesure de capacité employée. Par exemple, dans le secteur de l'énergie, si l'entité choisit de définir sa capacité de production en termes de volume des réserves, la définition et l'historique de la capacité de production peuvent être accompagnés d'une analyse de sensibilité qui montre l'incidence des variations des prix du pétrole et du gaz sur les réserves, ou y renvoyer.

Pour beaucoup d'entités, la définition de la capacité de production devra être complétée par des commentaires sur les immobilisations incorporelles connexes. Par exemple, l'infrastructure de technologie de l'information est souvent un déterminant important de la compétitivité d'une entité. Cet élément a vraisemblablement une incidence sur la capacité d'une entité dont l'activité fait intervenir beaucoup de données. Autre exemple : un contrat à long terme d'approvisionnement à forfait qui détermine le chiffre d'affaires pour une partie importante de la production d'une entité et dont l'échéance ou le renouvellement pourrait modifier sensiblement les flux de trésorerie

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

d'exploitation. La durée restante du contrat peut constituer une caractéristique cruciale de la capacité, de même que les volumes et les prix prévus dans le contrat pour la production de la période.

7. Stratégie de gestion de la capacité de production

Les dépenses en immobilisations font concurrence aux distributions pour l'utilisation des fonds disponibles de l'entité. Les attentes des investisseurs quant aux flux de trésorerie futurs varieront donc en fonction de la stratégie de gestion de la capacité de production de l'entité. Dans les entités intermédiaires, cette stratégie peut aller du simple maintien d'un service de base (par exemple, assurer simplement la maintenance des locaux loués) à une stratégie de croissance visant à accroître les flux de trésorerie de l'entité par le déploiement de la plus récente technologie. La stratégie peut être opportuniste : on maintient la capacité lorsque cela représente un coût raisonnable et qu'on prévoit en tirer un rendement positif, et on la laisse diminuer lorsque la conjoncture des marchés indique qu'il ne serait pas avantageux de la maintenir. Dans certaines circonstances, la stratégie de l'entité peut consister tout simplement à épuiser la capacité sans la remplacer. N'importe laquelle de ces stratégies peut se révéler sensée dans le contexte d'une entité intermédiaire donnée et il est impossible de comprendre ce que signifient les liquidités distribuables normalisées de l'entité après dépenses en immobilisations si l'on ne connaît pas sa stratégie de gestion de la capacité de production.

Les entités intermédiaires devraient :

- a) énoncer clairement leur stratégie de gestion de la capacité de production, les activités visant la mise en œuvre de cette stratégie et les risques liés à sa réalisation. La diminution ou l'augmentation de la capacité de production due à des facteurs tels que la production ou l'utilisation, les changements technologiques et l'obsolescence, les variations de prix des intrants ou des extrants et les effets de l'évolution des technologies de l'information devrait être indiquée, de même que les mesures prévues en réponse à ces facteurs;**

- b) indiquer leur stratégie de gestion des immobilisations incorporelles qui influent sur la mesure dans laquelle la capacité de production peut générer des flux de trésorerie d'exploitation, par exemple les contrats d'approvisionnement;**
- c) indiquer les risques potentiels qui se rattachent à ces stratégies, par exemple en ce qui concerne la possibilité de reproduire la capacité, en mettant l'accent sur l'incidence et le moment de la matérialisation de ces risques.**

Lorsque l'entité emploie différentes stratégies selon le secteur, la stratégie propre à chaque secteur devrait être décrite.

Les stratégies peuvent être «opportunistes», c'est-à-dire que la capacité de production est gérée en fonction des prix des produits et des immobilisations, du financement et de la conjoncture des marchés.

Pour certaines entités, par exemple dans le secteur minier, il pourrait s'agir de décrire la stratégie d'exploration et de mise en valeur des nouvelles réserves. Dans certaines circonstances, il peut y avoir une incertitude considérable quant à l'aptitude de l'entité à se doter d'une capacité supplémentaire de manière concurrentielle, par exemple lorsque les coûts de la découverte par bep sont hautement variables. En pareils cas, il est très utile de disposer d'un historique de la capacité et des résultats des programmes d'immobilisation antérieurs.

Dans la mesure du possible, les commentaires sur la stratégie de gestion de la capacité de production devraient donner un aperçu des perspectives (pas nécessairement financières) pour un avenir prévisible. Dans le cas d'une entreprise où la maintenance cyclique est effectuée à intervalles de quelques années, il conviendrait de fournir une explication du cycle de maintenance et de son incidence sur les flux de trésorerie d'exploitation et sur les dépenses en immobilisations. L'horizon temporel devrait couvrir la période visée par les perspectives, qui ne devrait normalement pas excéder cinq ans.

Des stratégies différentes de gestion de la capacité de production donnent lieu à des risques différents. Selon le cas, il pourrait s'agir du risque de changement technologique, d'obsolescence, ou de variation

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

des prix des intrants ou des extrants qui menacent la position concurrentielle de l'entité sur le plan de la capacité. Parfois, il peut s'écouler un temps considérable avant qu'une incertitude soit levée. Par exemple, il se peut qu'un contrat à long terme d'approvisionnement à forfait ne soit renouvelable que dans de nombreuses années. Les entités devraient commenter la probabilité de matérialisation des risques liés au maintien de la capacité de production et indiquer le moment où cela peut survenir, de même que les conséquences qui pourraient en résulter et les stratégies d'atténuation des risques.

8. Stratégie de financement

Les opérations de financement n'entrent pas comme telles dans le calcul des liquidités distribuables normalisées, mais elles peuvent être complémentaires aux distributions ou entrer en concurrence avec elles pour l'utilisation des liquidités distribuables normalisées. Les utilisateurs doivent donc connaître la stratégie de gestion de la dette de l'entité et les risques qui s'y rattachent pour pouvoir établir leurs attentes quant aux distributions futures de liquidités. Certaines entités peuvent prévoir renouveler la dette chaque fois qu'elle arrive à échéance, tandis que d'autres peuvent prévoir régler leurs dettes dans le cours normal des affaires. Dans certains secteurs d'activité, la stratégie de financement d'une entité peut dépendre largement de facteurs externes, tels que l'incidence des prix des produits de base sur la valeur des actifs de l'entité. Dans d'autres circonstances, une entité peut prévoir amortir le capital de ses emprunts à mesure que ses actifs diminuent au fil du temps. Ou encore, il se peut que la stratégie de gestion de la dette ne prévoie pas de cibles précises, telles que des ratios emprunts / capitaux propres, mais plutôt qu'elle tienne compte des conditions dont la dette est assortie et des fonds disponibles ou nécessaires à un moment donné.

Rappelons que certaines entités peuvent avoir d'importantes obligations à long terme non capitalisées liées à l'exploitation, comme des obligations découlant d'un régime de retraite, des OMHS et des loyers gratuits, qui peuvent également nécessiter l'allocation de flux de trésorerie d'exploitation futurs. L'entité devrait alors décrire la stratégie adoptée à l'égard du financement de ses obligations dans le contexte de l'analyse de sa stratégie de gestion de la dette. Il s'agirait notamment de quantifier les sommes en cause, d'indiquer la durée probable

de la période de capitalisation et de mentionner la source prévue du financement, particulièrement lorsqu'il est prévu que les sommes en question seront exigibles dans les cinq prochains exercices.

Chaque stratégie influe différemment sur les attentes des investisseurs à l'égard des distributions de l'entité. Par conséquent, l'analyse de la stratégie de gestion de la dette de l'entité devrait couvrir les cinq prochains exercices et porter également sur l'historique récent d'émission et de remboursement d'instruments d'emprunt. Cet aspect de l'analyse devrait être effectué par secteur lorsque le niveau d'endettement est différent d'un secteur à l'autre.

Les entités intermédiaires devraient présenter une analyse de leur stratégie de gestion de la composante dette de leur structure de capital pour les cinq prochains exercices, en traitant notamment :

- **du mode et de l'échéancier de remboursement ou de refinancement prévus pour leurs obligations actuelles;**
- **de la mesure dans laquelle le financement par emprunt peut compléter les distributions ou entrer en concurrence avec elles.**

L'analyse de la stratégie de gestion de la dette devrait tenir compte des passifs d'impôts et des obligations non capitalisées liées à l'exploitation telles que les obligations non capitalisées au titre des prestations de retraite, les obligations relatives à la mise hors service d'immobilisations et les loyers gratuits.

Les entités intermédiaires devraient expliquer, le cas échéant, la relation entre leur stratégie de gestion de la capacité de production et leur stratégie de gestion de la dette, en indiquant les risques que cette relation présente pour les distributions de liquidités.

Comme il a été mentionné précédemment, la stratégie de gestion de la dette de l'entité peut avoir une incidence sur ses distributions et ainsi sur la relation entre les distributions et les liquidités distribuables normalisées, ce qu'on appelle généralement le ratio de distribution.

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

Par conséquent, toute incidence de l'historique récent d'endettement de l'entité sur les distributions devrait être commentée dans l'analyse du ratio de distribution (voir la section 10).

9. Degré de conformité aux clauses restrictives de nature financière au niveau de la mère ou des filiales

Les contrats d'emprunt peuvent comporter des modalités qui restreignent l'utilisation discrétionnaire de la trésorerie dans certaines conditions et qui, par conséquent, limitent la marge de manœuvre financière de l'entité et éventuellement ses distributions. Ces limitations peuvent être dues à des clauses restrictives de nature financière qui obligent l'entité mère, ou qui restreignent les distributions qu'une filiale peut verser à sa mère même si les flux de trésorerie d'exploitation consolidés sont positifs. Il est important que les utilisateurs soient informés de ces limitations pour pouvoir établir la marge de manœuvre dont dispose une entité relativement aux distributions qu'elle peut effectuer.

Les entités intermédiaires devraient communiquer les conditions importantes des clauses restrictives de nature financière auxquelles elles sont assujetties et indiquer dans quelle mesure elles se conforment aux plus sévères de ces clauses pouvant avoir une incidence sur leur capacité de distribuer des liquidités aux porteurs de parts (ou aux actionnaires dans le cas des filiales constituées en sociétés par actions). Cette recommandation s'applique aux clauses restrictives en vigueur autant au niveau de l'entité mère que des filiales, et en ce qui concerne autant les obligations intra-groupe que les obligations envers des tiers.

Les entités intermédiaires devraient notamment indiquer :

- a) les situations importantes de manquement qui auraient pour conséquence de rapprocher l'échéance de l'obligation et/ou de limiter leur capacité de verser des distributions aux porteurs de parts;**
- b) la mesure dans laquelle elles excèdent ou n'atteignent pas les seuils établis par les clauses restrictives, et ce, à la date de clôture ou, si cela est pertinent, à une date ultérieure.**

Les entités intermédiaires devraient fournir des informations sur les éléments déclencheurs de manquement aux clauses restrictives des contrats d'emprunt, que ces clauses s'appliquent ou non à la date du rapport, et sur toute autre restriction de la distribution de liquidités pouvant être imposée par les clauses restrictives. Les entités devraient également indiquer dans quelle mesure elles se conformaient à ces clauses à la date du rapport de gestion. Les utilisateurs pourront alors tirer leurs propres conclusions quant à la probabilité d'un manquement.

10. Publication des montants par part et des ratios

Les utilisateurs veulent connaître le montant par part des liquidités distribuables normalisées de la période et la relation quantitative entre les distributions et les liquidités distribuables normalisées, ce qu'on appelle communément le «ratio de distribution».

Les entités intermédiaires devraient :

- a) **indiquer les liquidités distribuables normalisées au total, le montant par part, sur une base moyenne pondérée, et le montant dilué par part;**
- b) **calculer et publier un ratio de distribution, dont le numérateur est le total des liquidités distribuées au cours de la période, y compris les sommes consacrées au rachat de parts, et dont le dénominateur est le montant de liquidités distribuables normalisées de la période;**
- c) **indiquer le montant cumulatif des liquidités distribuées depuis la formation et des liquidités distribuables normalisées pour la même période, de même que calculer et publier un ratio de distribution cumulatif.**

Si l'entité indique une base de distribution ajustée, elle devrait également publier ces montants par part et ces ratios pour la base de distribution ajustée.

Publication des liquidités distribuables normalisées au total et par part

Le fait de fournir les liquidités distribuables normalisées par part (calculées selon le nombre moyen pondéré de parts) sur une base non diluée et diluée permet aux utilisateurs de comprendre les incidences de l'émission de parts et de l'ensemble des parts potentiellement

Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires

dilutives sur les liquidités distribuables normalisées. Un calcul sur une base diluée devrait être fondé sur l'effet des émissions potentielles de parts sur le calcul des liquidités distribuables normalisées par part.

Publication des montants cumulatifs de liquidités distribuables normalisées et de liquidités distribuées

Étant donné la volatilité potentielle des liquidités distribuables normalisées, la relation entre les liquidités distribuables normalisées et les taux de distribution réels peut varier en raison de facteurs saisonniers, d'éléments non récurrents et d'autres facteurs aléatoires. Lorsque les liquidités distribuables normalisées et les distributions sont établies sur une base cumulative depuis la formation, les effets des fluctuations à court terme, comme celles qui résultent des variations saisonnières du fonds de roulement, se trouvent cumulés. Si ces éléments sont vraiment de nature saisonnière ou cyclique, ils devraient de fait se compenser au fil du temps, ce qu'un ratio de distribution à long terme devrait mettre en évidence. Il est également possible de calculer des mesures pour les 12 derniers mois de manière à éliminer les effets saisonniers les plus récents.

Ratios de distribution

L'utilisation d'un ratio de distribution élimine les effets d'échelle ou de taille de manière à permettre la comparaison des niveaux de distribution relatifs d'entités dont les liquidités distribuables normalisées et les distributions ne sont pas du même ordre de grandeur. Un ratio de distribution correspondant au total des distributions sur le total des liquidités distribuables normalisées devrait donc être calculé périodiquement (pour le trimestre et en cumul annuel). Les distributions devraient comprendre les paiements comptant aux porteurs de parts ainsi que les remboursements ou les rachats de parts. Grâce au ratio de distribution cumulatif, il devrait être possible d'avoir une vision à long terme de la relation entre les liquidités distribuables normalisées et les liquidités distribuées.

Tout écart entre les ratios de distribution à court terme et à long terme ou par rapport à un ratio cible devrait être expliqué, de même que les écarts d'une période à l'autre. L'explication devrait traiter notamment de l'incidence de toute opération importante d'exploitation, de financement ou d'investissement ou de tout changement important pouvant modifier les ratios publiés.

Période pour le calcul des montants cumulatifs

Autant que possible, les montants cumulatifs de liquidités distribuables normalisées et de distributions devraient être établis à compter de la formation de l'entité. Lorsque l'information ne peut être obtenue facilement, par exemple lors de l'adoption initiale des présentes lignes directrices, la période de cumul devrait correspondre au plus faible de 10 ans et de la durée de vie de l'entité.

Autres informations à fournir

Si l'entité publie une base de distribution ajustée, elle devrait commenter l'évolution de la relation entre les distributions et cette base dans le temps et en analyser les tendances.

11. Caractéristiques fiscales des distributions et des actifs de l'entité

Traditionnellement, l'une des raisons majeures de l'utilisation d'entités intermédiaires était la possibilité de limiter le plus possible l'incidence fiscale pour l'entité en distribuant son revenu imposable aux investisseurs. Cependant, la seule manière de déterminer dans quelle mesure les distributions peuvent être imposées entre les mains des porteurs de parts est la fourniture d'informations par l'entité intermédiaire. Celle-ci devrait donc communiquer des informations sur les caractéristiques fiscales des distributions dès qu'il est raisonnablement possible de les établir.

En outre, l'intérêt de distribuer les flux de trésorerie d'exploitation de l'entité est d'autant plus grand que ceux-ci ne sont pas à l'abri des impôts.

Les entités intermédiaires devraient :

- a) communiquer les caractéristiques fiscales de leurs distributions;**
- b) communiquer, quantifier et analyser les écarts significatifs entre les valeurs fiscales et comptables des catégories importantes d'actifs qui peuvent mettre les flux de trésorerie d'exploitation futurs à l'abri des impôts et influencer sur les distributions futures.**

Liquidités distribuables normalisées des fiduciaires de revenu et autres entités intermédiaires

Les valeurs fiscales des actifs de l'entité déterminent souvent dans quelle mesure les distributions futures peuvent être assujetties aux impôts ou en être exonérées. Par conséquent, si des écarts importants entre les valeurs comptables et fiscales d'actifs peuvent modifier, pour l'entité et ses porteurs de parts, la nature du revenu imposable et le moment où il est déclaré, des informations devraient être fournies à ce sujet. Si une entité intermédiaire prévoit que sa situation fiscale connaîtra un changement important dans un avenir prévisible, cela ne devrait pas entraîner de rajustement des liquidités distribuables normalisées, mais devrait néanmoins être communiqué puisqu'il y aura des répercussions sur les distributions futures.

ANNEXE

RÉSUMÉ DES RECOMMANDATIONS

A. GÉNÉRALITÉS

1. Respect des lignes directrices

- a) **Lorsqu'une entité intermédiaire utilise une mesure financière hors PCGR pour présenter les liquidités disponibles pour distribution aux porteurs de parts, elle devrait présenter les liquidités distribuables normalisées et les informations à fournir connexes en conformité avec les présentes recommandations.**
- b) **Indépendamment du fait qu'une entité intermédiaire utilise ou non une mesure hors PCGR pour montrer les liquidités disponibles pour distribution aux porteurs de parts, l'entité devrait traiter, dans le rapport de gestion, de sa définition de la capacité de production et de l'historique de celle-ci ainsi que de ses stratégies de gestion de la capacité de production et de financement.**
- c) **Les entités intermédiaires devraient faire une déclaration selon laquelle leur rapport de gestion est conforme aux présentes lignes directrices.**

2. Définition des liquidités distribuables normalisées et information à fournir à leur sujet

Dans les présentes recommandations, les liquidités distribuables normalisées s'entendent des flux de trésorerie d'exploitation de la période qui figurent dans les états financiers établis selon les PCGR, y compris les effets des variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement et les flux de trésorerie d'exploitation liés aux activités abandonnées, déduction faite des ajustements au titre :

- a) **des dépenses en immobilisations totales qui figurent dans les états financiers établis selon les PCGR;**
- b) **des restrictions touchant les distributions pour assurer la conformité aux clauses restrictives de nature financière qui s'appliquent à la date du calcul des**

liquidités distribuables normalisées, et des limitations résultant de la présence d'une participation sans contrôle dans une filiale.

Aucun autre ajustement pour éléments «non récurrents» ou «exceptionnels» ne devrait être apporté aux flux de trésorerie d'exploitation aux fins du calcul des liquidités distribuables normalisées.

Les entités intermédiaires devraient indiquer séparément les montants au titre de chacun des éléments de la définition des liquidités distribuables normalisées, sous la forme d'un rapprochement entre les flux de trésorerie d'exploitation de la période déterminés conformément aux PCGR et les liquidités distribuables normalisées.

3. Ajustements au titre d'éléments autres que ceux inclus dans les liquidités distribuables normalisées : éléments non récurrents, éléments hors trésorerie et fonds provenant de l'exploitation

Lorsque sont apportés des ajustements propres à l'entité qui n'entrent pas dans la définition des liquidités distribuables normalisées, les montants en cause devraient être indiqués séparément après le calcul des liquidités distribuables normalisées et le montant ajusté devrait être présenté comme une base de distribution ajustée.

Lorsqu'une entité présente une base de distribution ajustée, les composantes de chaque ajustement devraient être indiquées et analysées. Par exemple, lorsqu'un ajustement est apporté au titre du fonds de roulement, les éléments dont rend compte l'ajustement, tels que le caractère saisonnier et la croissance, devraient être analysés selon leur nature et l'incidence de chaque élément sur le fonds de roulement devrait être expliquée.

B. RELATION ENTRE LES LIQUIDITÉS DISTRIBUABLES NORMALISÉES ET LES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION, D'INVESTISSEMENT ET DE FINANCEMENT DE L'ENTITÉ

4. Analyse de la relation entre les liquidités distribuables normalisées et les variations du fonds de roulement

Les entités intermédiaires devraient indiquer :

- a) leurs politiques relatives au fonds de roulement, en mentionnant expressément :
 - l'historique du caractère saisonnier, le cas échéant, des besoins en matière de fonds de roulement,
 - les données de référence quant au délai moyen de recouvrement, à la rotation des stocks et aux autres éléments du fonds de roulement;
- b) une analyse des variations du fonds de roulement pour la période et de leurs incidences sur les liquidités distribuables normalisées.

Si des éléments à court terme du fonds de roulement ont une incidence sur les distributions de l'entité, ces éléments devraient être quantifiés et mentionnés. Si l'entité présente une base de distribution ajustée, ils devraient être pris en compte dans le calcul de celle-ci.

5. Analyse de la relation entre les liquidités distribuables normalisées, les distributions et les activités d'investissement et de financement

Les entités intermédiaires devraient fournir une analyse de la relation entre les montants des liquidités distribuables normalisées, des distributions, et des activités d'investissement et de financement, y compris les variations des obligations à long terme non capitalisées liées à l'exploitation, pour la période. Lorsque les activités de la sorte ont une incidence importante sur les liquidités pouvant être distribuées aux porteurs de parts, par exemple lorsque les activités d'investissement génèrent des rentrées de fonds du fait de la vente

d'immobilisations ou lorsque les activités de financement nécessitent des sorties de fonds importantes, leur incidence devrait être reflétée dans une analyse de l'utilisation des liquidités distribuables normalisées.

La relation entre le montant des liquidités distribuables normalisées de la période et les variations des obligations à long terme non capitalisées liées à l'exploitation, qui entraîneront ultimement des rentrées ou des sorties de fonds liées à l'exploitation, devrait être traitée expressément. En particulier, le montant et le moment prévu pour le remboursement des opérations non capitalisées importantes liées à l'exploitation, par exemple en ce qui a trait à des cotisations à un régime de retraite, à une obligation liée à la mise hors service d'une immobilisation (OMHS) ou aux intérêts courus de chacun des cinq prochains exercices, devraient être indiqués expressément.

C. AUTRES INFORMATIONS À FOURNIR EN PLUS DES LIQUIDITÉS DISTRIBUABLES NORMALISÉES

6. Définition et historique de la capacité de production

Les entités intermédiaires devraient fournir les informations suivantes au sujet de leur capacité de production, pour l'entité dans son ensemble ou par secteur :

- a) une définition et une mesure de la capacité de production qui reflètent les principales activités d'exploitation de l'entité ou, s'il y a lieu, celles de ses secteurs importants, et qui tiennent compte des caractéristiques physiques, technologiques et économiques pertinentes;**
- b) un historique récent de la mesure de la capacité de production telle qu'elle est définie, qui en indique les changements importants, en distinguant ceux qui résultent d'acquisitions et de sorties de ceux qui résultent de dépenses en immobilisations;**

- c) **une liste des actifs incorporels, tels que les contrats avec des clients, les accords d’approvisionnement à long terme, les brevets ou les marques de commerce, qui apportent une contribution importante aux activités de production de l’entité, qu’ils figurent ou non dans les états financiers;**
- d) **une analyse de l’historique de la capacité de production totale et de la capacité de production diluée par part, et des tendances touchant la capacité de production;**
- e) **un rapprochement de la variation de la capacité de production survenue dans la période avec le total des dépenses en immobilisations de la période.**

7. Stratégie de gestion de la capacité de production

Les entités intermédiaires devraient :

- a) **énoncer clairement leur stratégie de gestion de la capacité de production, les activités visant la mise en œuvre de cette stratégie et les risques liés à sa réalisation. La diminution ou l’augmentation de la capacité de production due à des facteurs tels que la production ou l’utilisation, les changements technologiques et l’obsolescence, les variations de prix des intrants ou des extrants et les effets de l’évolution des technologies de l’information devrait être indiquée, de même que les mesures prévues en réponse à ces facteurs;**
- b) **indiquer leur stratégie de gestion des immobilisations incorporelles qui influent sur la mesure dans laquelle la capacité de production peut générer des flux de trésorerie d’exploitation, par exemple les contrats d’approvisionnement;**
- c) **indiquer les risques potentiels qui se rattachent à ces stratégies, par exemple en ce qui concerne la possibilité de reproduire la capacité, en mettant l’accent sur l’incidence et le moment de la matérialisation de ces risques.**

Lorsque l'entité emploie différentes stratégies selon le secteur, la stratégie propre à chaque secteur devrait être décrite.

Les stratégies peuvent être «opportunistes», c'est-à-dire que la capacité de production est gérée en fonction des prix des produits et des immobilisations, du financement et de la conjoncture des marchés.

8. Stratégie de financement

Les entités intermédiaires devraient présenter une analyse de leur stratégie de gestion de la composante dette de leur structure de capital pour les cinq prochains exercices, en traitant notamment :

- du mode et de l'échéancier de remboursement ou de refinancement prévus pour leurs obligations actuelles;**
- de la mesure dans laquelle le financement par emprunt peut compléter les distributions ou entrer en concurrence avec elles.**

L'analyse de la stratégie de gestion de la dette devrait tenir compte des passifs d'impôts et des obligations non capitalisées liées à l'exploitation telles que les obligations non capitalisées au titre des prestations de retraite, les obligations relatives à la mise hors service d'immobilisations et les loyers gratuits.

Les entités intermédiaires devraient expliquer, le cas échéant, la relation entre leur stratégie de gestion de la capacité de production et leur stratégie de gestion de la dette, en indiquant les risques que cette relation présente pour les distributions de liquidités.

9. Degré de conformité aux clauses restrictives de nature financière au niveau de la mère ou des filiales

Les entités intermédiaires devraient communiquer les conditions importantes des clauses restrictives de nature financière auxquelles elles sont assujetties et indiquer dans quelle mesure elles se conforment aux plus

sévères de ces clauses pouvant avoir une incidence sur leur capacité de distribuer des liquidités aux porteurs de parts (ou aux actionnaires dans le cas des filiales constituées en sociétés par actions). Cette recommandation s'applique aux clauses restrictives en vigueur autant au niveau de l'entité mère que des filiales, et en ce qui concerne autant les obligations intra-groupe que les obligations envers des tiers.

Les entités intermédiaires devraient notamment indiquer :

- a) les situations importantes de manquement qui auraient pour conséquence de rapprocher l'échéance de l'obligation et/ou de limiter leur capacité de verser des distributions aux porteurs de parts;**
- b) la mesure dans laquelle elles excèdent ou n'atteignent pas les seuils établis par les clauses restrictives, et ce, à la date de clôture ou, si cela est pertinent, à une date ultérieure.**

10. Publication des montants par part et des ratios

Les entités intermédiaires devraient :

- a) indiquer les liquidités distribuables normalisées au total, le montant par part, sur une base moyenne pondérée, et le montant dilué par part;**
- b) calculer et publier un ratio de distribution, dont le numérateur est le total des liquidités distribuées au cours de la période, y compris les sommes consacrées au rachat de parts, et dont le dénominateur est le montant de liquidités distribuables normalisées de la période;**
- c) indiquer le montant cumulatif des liquidités distribuées depuis la formation et des liquidités distribuables normalisées pour la même période, de même que calculer et publier un ratio de distribution cumulatif.**

Si l'entité indique une base de distribution ajustée, elle devrait également publier ces montants par part et ces ratios pour la base de distribution ajustée.

11. Caractéristiques fiscales des distributions et des actifs de l'entité

Les entités intermédiaires devraient :

- a) communiquer les caractéristiques fiscales de leurs distributions;**
- b) communiquer, quantifier et analyser les écarts significatifs entre les valeurs fiscales et comptables des catégories importantes d'actifs qui peuvent mettre les flux de trésorerie d'exploitation futurs à l'abri des impôts et influencer sur les distributions futures.**