

27 JANVIER 2015

Nouvelles directives de la CVMO sur l'information relative aux distributions des FPI

Auteurs : [Brooke Jamison](#) et James R. Reid

Après s'être livrée à un examen de l'information publiée par certaines fiducies de placement immobilier (les « FPI »), la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») a publié le 26 janvier 2015 le *OSC Staff Notice 51-724 – Report on Staff's Review of REIT Distributions Disclosure* (l'« avis »), dans lequel elle énonce les quatre éléments que les FPI doivent améliorer lorsqu'ils publient de l'information sur leurs distributions :

- le contenu de l'information relative aux distributions excédentaires;
- l'uniformité de l'information relative aux distributions excédentaires;
- le délai de publication de l'information relative à la réduction ou à la cessation des distributions;
- la présentation de mesures non conformes aux PCGR, tels que le montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation.

Les FPI sont des émetteurs propriétaires d'actifs immobiliers productifs de revenus. Elles distribuent généralement leur revenu imposable aux porteurs de parts. Le rendement actuel extrêmement bas des obligations rendent les FPI plus populaires, les investisseurs qui cherchent un rendement se tournant davantage vers les émetteurs de titres de capitaux propres qui versent des distributions ou des dividendes réguliers. L'avis porte sur l'information relative aux flux de trésorerie et aux cas où la FPI distribue des espèces en excédent des liquidités provenant des activités d'exploitation, soit des « distributions excédentaires ».

Trente-trois pour cent des 30 FPI examinées versaient des distributions excédentaires. La CVMO est d'avis qu'il y aurait lieu d'améliorer l'étendue et la transparence de l'information présentée aux investisseurs au sujet des risques possibles de cette pratique. Les FPI devraient notamment indiquer le nombre de distributions qui ne proviennent pas des activités d'exploitation et la source des liquidités servant aux distributions et exposer les risques et enjeux connexes, y compris tout impact sur le maintien des distributions.

Selon l'avis, le fait que la FPI décide de catégoriser ses frais d'emprunt comme activité de financement ou au tableau des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pourrait avoir un effet sur la question de savoir si elle verse des distributions excédentaires. La CVMO indique que si les distributions n'excèdent pas les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation simplement parce que la FPI a catégorisé ses frais d'intérêt comme activité de financement, celle-ci devrait quand même présenter de l'information relative aux distributions excédentaires comme si elle les avait comptabilisés au tableau des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation.

La CVMO rappelle qu'il est important que la FPI donne de l'information sur les tendances et les risques qui peuvent entraîner la réduction ou l'élimination des distributions. La FPI devrait donner aux investisseurs un préavis suffisant de toute éventuelle réduction des distributions et le faire dès que possible. La CVMO souligne qu'une telle réduction ou élimination pourrait constituer un changement important.

L'avis porte aussi sur l'emploi du montant ajusté des fonds provenant des activités d'exploitation (les « FPAE »), mesure non conforme aux PCGR (principes comptables généralement reconnus) utilisée le plus fréquemment par les FPI pour calculer les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de la FPI qui peuvent être distribués. On y précise que les ajustements faisant partie du calcul des FPAE devraient être constants d'un exercice à l'autre et que l'information relative aux FPAE devrait :

- comprendre une mention du fait que les FPAE n'ont pas de sens normalisé en vertu des Normes internationales d'information financières;
- inclure un rapprochement entre les FPAE et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (mesure conforme aux PCGR la plus connue); et
- éviter d'accorder plus d'importance à la présentation des FPAE qu'aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation.

La CVMO a envoyé des lettres d'observations à la moitié des FPI examinées et demandé à 67 % d'entre elles d'améliorer l'information présentée en temps et lieu. Aucune FPI n'a été priée de déposer de nouveau ou de mettre à jour ses documents d'information. Les directives énoncées dans l'avis s'inspirent de directives semblables faisant partie de *l'Instruction générale 41 – 201 relative aux fiducies de revenu et autres placements*.

Personnes-ressource : [Brooke Jamison](#)