



## **Quand plus veut dire moins**

Explorer la nouvelle tendance  
en matière de présentation de  
l'information par les sociétés

Partie 2: Au-delà du statu quo

Audit et Certification ●

Une propension professionnelle au progrès	1
Tirer le meilleur parti possible des outils à notre disposition	2
Une crise? Quelle crise? Réaction à la rumeur extérieure	6
Prochaines étapes	7

# Une propension professionnelle au progrès

Dans la première partie de notre série Quand plus veut dire moins – explorer la nouvelle tendance en matière de présentation de l'information par les sociétés, nous avons formulé l'hypothèse que si la présentation des rapports des sociétés était repensée pour que les parties prenantes puissent accéder à toute l'information dont elles ont besoin, ni plus, ni moins, les sociétés cotées en Bourse seraient plus aptes à démontrer leur valeur et à communiquer une information utile au marché, ce qui permettrait aux parties prenantes de prendre des décisions plus éclairées.

Nous tenons à remercier les nombreuses personnes parmi vous qui ont pris le temps de participer à notre exploration. Nous avons été rassurés d'apprendre, au fil de nos multiples conversations avec vous, que non seulement vous étiez d'accord avec nous, mais qu'en plus vous aviez d'excellentes suggestions d'amélioration.

Il est fréquent, vous le comprenez, qu'une foule d'informations communiquées dans l'actuel cadre de présentation de l'information des sociétés ne soient pas d'une véritable utilité, en raison de leur volume et de leur complexité, pour décider où investir ni comment mieux comprendre une entreprise. Pour les lecteurs, cela peut se comparer à chercher des pépites d'or dans une rivière au fond vaseux.

Cependant, vous comprenez aussi pourquoi la présentation de l'information est devenue à ce point pléthorique : la quantité et la complexité de l'information dont la divulgation est obligatoire de même que le volume en soi de l'information produite ont augmenté d'une manière exponentielle au cours des dernières années. Il n'est pas

étonnant que de nombreux préparateurs de rapports obéissent davantage à la nécessité de respecter rigoureusement les règles pour éviter les litiges et les problèmes de réglementation qu'aux impératifs de clarté et d'utilité.

Il est temps, selon nous, que les rapports des sociétés se recentrent sur leur objet premier, à savoir renseigner les parties prenantes. Nos entretiens avec vous ont confirmé que les bilans et les états des résultats conservent toute leur pertinence et que même si le rapport de gestion est considéré comme la source d'information par excellence dans le cadre actuel (c.-à-d. que c'est le meilleur outil à notre disposition), il pourrait être beaucoup plus informatif.

Toutes les personnes avec lesquelles nous nous sommes entretenus – administrateurs, préparateurs, représentants d'organismes de réglementation et de normalisation et professionnels de la comptabilité – conviennent qu'il est possible de mieux informer les parties prenantes et de mieux soutenir les changements qui s'imposent.

Dans le présent volet, intitulé Au-delà du statu quo, nous analyserons certains changements qui pourraient être apportés au sein du cadre existant pour que les rapports des sociétés soient plus intelligibles et plus utiles, bref de meilleure qualité. Certaines entreprises ont déjà pris des mesures pour atteindre cet objectif, et les changements qu'elles ont mis en œuvre ne sont pas terriblement compliqués. Cela n'est toutefois qu'une variable dans l'équation : des forces qui échappent au contrôle des sociétés contribuent à la complexité globale de la présentation de l'information, notamment ce que disent les gens au sujet de la société sur les médias sociaux et ailleurs. Nous examinerons aussi l'incidence de ces forces sur le cadre.

# Tirer le meilleur parti possible des outils à notre disposition

Bien que vous ayez suggéré plusieurs améliorations qui peuvent être apportées, nous avons retenu en priorité quatre principaux aspects, ou piliers, qu'il convient d'aborder afin d'améliorer l'utilité des rapports pour tout le monde.

L'emploi d'un langage simple, l'établissement de l'ordre de priorité de l'information (et la mise de côté des éléments superflus) et une meilleure utilisation de la technologie pour les rapports en ligne peuvent être réalisés à l'interne, tandis que la normalisation des mesures non conformes aux PCGR telles que le BAIIA et le flux de trésorerie disponible fait appel à la concertation sectorielle. L'objectif n'est pas de simplifier la présentation de l'information financière pour limiter les efforts au strict minimum, mais de faire en sorte que la performance générale des entreprises soit tout à fait claire, y compris les motifs qui sous-tendent leurs principales décisions et les résultats qui en découlent.

Considérons les fameuses lettres annuelles de Warren Buffett aux actionnaires de Berkshire Hathaway. Elles doivent leur renom à leur pragmatisme, à leur forte personnalité, à leur lecture facile et au fait qu'elles ne sont pas pour autant moins informatives. Il n'y a rien de mystérieux là-dedans : M. Buffett observe simplement les principes de base de la communication, soit, pour l'essentiel, le désir de se faire comprendre et d'établir un lien avec les lecteurs sur le plan humain le plus fondamental. Il ne s'adresse pas à des ordinateurs, il s'adresse à d'autres personnes, et cela est évident.

Donc :

## 1. Employez un langage simple

Beaucoup de rapports de sociétés sont rédigés dans un style alambiqué qui rend leur lecture pénible et peut entraîner des malentendus. Les normes de rédaction des rapports de gestion préconisent l'emploi d'un langage simple, à la portée des investisseurs néophytes.

Cela signifie que, même si les rapports de gestion ne sont généralement pas si mal rédigés d'un point de vue technique, leur clarté laisse à désirer. Souvent, le texte contient trop de jargon technique, l'information est repiquée de rapports complémentaires, des éléments d'information d'une pertinence improbable alourdissent le contenu et on ne se soucie pas assez de présenter des analyses significatives sur les principaux changements survenus depuis la publication du rapport précédent. En somme, les rapports de gestion pèchent par excès d'information et manque de substance.

Un langage simple et, s'il y a lieu, imagé permet de véhiculer le message le plus clair, le plus percutant et, dans bien des cas, le plus mémorable. En voici un exemple : « La meilleure chose qui puisse nous arriver, c'est qu'une société de premier plan ait temporairement des difficultés [...]. C'est

quand elle est sur la table d'opération qu'on veut l'acheter<sup>1</sup>. » Cette image de Warren Buffett dit beaucoup de choses en peu de mots.

L'« oracle d'Omaha » a aussi un style terre-à-terre. Dans ses lettres annuelles, il désigne les dirigeants d'entreprise par leur prénom, admet ses faux pas et ne dédaigne pas l'humour. Par exemple, il écrit à propos des investisseurs obnubilés par le proche avenir : « Si vous êtes pdg et relégués aux oubliettes un gros projet lucratif à cause de vos appréhensions à court terme, appelez Berkshire à la rescousse. Laissez-nous vous délester de votre fardeau<sup>2</sup>. »

Ses lettres incarnent ce que pourrait (ou plutôt devrait) être le rapport de gestion : un document qui expose des chiffres et des faits, certes, mais aussi le contexte dans lequel les décisions sont prises, qui explique pourquoi le cours d'une action en particulier fluctue et tous les points que l'équipe de la haute direction peut juger nécessaire de clarifier.



Mis à part les craintes entourant la non-conformité, un autre facteur contribue à l'infobésité des rapports des sociétés : le manque de temps. De nombreux préparateurs sont débordés et la perspective de réfléchir à l'adoption de méthodes différentes ne fait qu'alourdir leur charge de travail. Certaines entreprises ne font que le strict minimum exigé. Ainsi, certaines sociétés produisent des rapports de gestion tellement sommaires, à la limite du simplisme excessif, que les lecteurs n'ont pas une vision claire de leur situation actuelle et de leurs perspectives. Ces rapports sont peut-être plus simples, mais ils ne sont pas forcément meilleurs. Un juste équilibre entre la clarté et la substance serait d'une grande utilité pour les investisseurs présents et potentiels.

## 2. Déterminez ce qui est important

La clarté résulte non seulement du choix de vocabulaire, mais également de la mise en lumière des points importants, en fonction de leur ordre d'importance. Si vous vous présentez dans une clinique avec un bras cassé, une coupure faite avec du papier et une indigestion, dans quel ordre décrierez-vous vos maux au médecin? En parlerez-vous indifféremment, comme s'ils avaient tous la même importance?

Les rapports de gestion pourraient éclairer sur le processus de prise de décisions, alors qu'ils sont fréquemment une source de confusion. Résultat : une grande part de ce qui pourrait, et devrait, consister à analyser l'information consiste en réalité à répéter des informations présentées ailleurs, sans contexte, explications ou réflexions additionnels. Pourquoi? L'aversion pour le risque et les aspects légaux peuvent inciter les préparateurs à opter pour la prudence.

En fin de compte, présenter l'information par ordre de priorité et proportionnellement à son importance du point de vue des activités de l'entreprise est, comme dirait monsieur Spock, tout simplement logique. De tous les outils de présentation de l'information à notre portée, le rapport de gestion offre, selon nous, le plus de potentiel d'amélioration à cet égard. En tant que document complémentaire des états financiers, il devrait dresser un bilan clair et complet des faits survenus et, surtout, des raisons sous-jacentes : pourquoi un produit donné a-t-il eu plus, ou moins, de succès que prévu? Pourquoi l'entreprise a-t-elle décidé d'acheter une société dont le produit vedette tombe en désuétude? Pourquoi ce service a-t-il été aboli? Pour expliquer le bien-fondé de ces décisions, il

est préférable d'employer des mots, en plus d'indiquer leurs retombées pécuniaires sur les résultats financiers.

En fin de compte, présenter l'information par ordre de priorité et proportionnellement à son importance du point de vue des activités de l'entreprise est, comme dirait monsieur Spock, tout simplement logique. De tous les outils de présentation de l'information à notre portée, le rapport de gestion offre, selon nous, le plus de potentiel d'amélioration à cet égard. En tant que document complémentaire des états financiers, il devrait dresser un bilan clair et complet des faits survenus et, surtout, des raisons sous-jacentes : pourquoi un produit donné a-t-il eu plus, ou moins, de succès que prévu? Pourquoi l'entreprise a-t-elle décidé d'acheter une société dont le produit vedette tombe en désuétude? Pourquoi ce service a-t-il été aboli? Pour expliquer le bien-fondé de ces décisions, il est préférable d'employer des mots, en plus d'indiquer leurs retombées pécuniaires sur les résultats financiers.

### 3. Mettez à profit la technologie

La plupart des entreprises savent que l'information financière doit être facilement accessible sur Internet. C'est pourquoi elles affichent dans leurs sites Web des fichiers PDF statiques et unilatéraux, tout comme les versions imprimées. Elles doivent faire mieux, car cette approche occulte la transformation radicale de la technologie, la soif grandissante d'information et les attentes correspondantes des investisseurs à l'égard de l'accès à cette information.

On pourrait arriver à produire des rapports plus intelligibles en tirant pleinement parti d'outils tels que :

- les **textes interrogeables** : cela permet aux utilisateurs de repérer rapidement des éléments d'information précis; les modules se prêtent à une présentation plus aérée;
- les **hyperliens** : le texte ne dévie pas du sujet principal, mais les lecteurs ont le loisir d'approfondir des sujets secondaires. Les hyperliens peuvent donner accès à des documents internes – états financiers, autres documents informationnels ou communiqué de presse annonçant une acquisition importante – ou externes, par exemple le rapport d'un analyste ou un reportage;
- les **tableaux de bord analytiques** : cela permet aux utilisateurs d'approfondir le sujet et facilite la comparaison des chiffres et la mise en évidence des différences;
- le **marquage** : des indicateurs lisibles par machine, connus sous le nom d'eXtensible Business Reporting Language (XBRL), permettent aux utilisateurs d'importer des données dans des feuilles de calcul pour comparer et analyser les données financières d'une entreprise (la Securities and Exchange Commission (SEC) des

États-Unis, par exemple, exige que les sociétés utilisent cet outil);

- les **éléments graphiques** : ils illustrent une foule d'informations d'une manière facilement assimilable, s'ils ont été bien conçus.

Un modèle de rapport interactif permet aux lecteurs d'explorer à leur guise et d'agencer l'information telle qu'ils souhaitent la voir. Nous croyons qu'en tirant pleinement parti de la technologie existante, les sociétés aident leur lectorat à trouver une information précise, à mieux la comprendre, à l'analyser plus aisément et à mieux évaluer les réactions du marché aux diverses décisions. Grâce à cet investissement, les entreprises produisent des rapports susceptibles de les aider à attirer et à fidéliser davantage les actionnaires.

### 4. Normalisez les mesures

Les règles comptables sont maintenant conçues pour rendre compte plus fidèlement de la situation financière des entreprises à un moment donné, entre autres dans le bilan. En raison de l'importance que revêt le bilan, de nombreux changements se retrouvent dans l'état des résultats ou l'état du résultat étendu pour contrebalancer les comptes du bilan. C'est comme vouloir à tout prix que le salon soit impeccable et, pour ce faire, reléguer au sous-sol tout ce qui n'a pas sa place dans le salon de sorte que le sous-sol devienne totalement en désordre. C'est pourquoi la plupart des entreprises déclarent maintenant des mesures qui ne sont pas assujetties à des normes comptables – des mesures non conformes aux PCGR – dans le but de présenter une image plus exacte de leur performance opérationnelle.

Selon des études récentes<sup>3</sup>, la mesure la plus importante et la plus communément

utilisée par de nombreuses entreprises est le BAIIA, c'est-à-dire le bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements. Cependant, bien qu'il y ait des approches communes pour calculer le BAIIA, il n'existe pas de norme officielle et les organisations peuvent fort bien utiliser leurs propres normes. Qui plus est, la plupart des entreprises poussent plus loin la normalisation de ces résultats pour déclarer un BAIIA ajusté. Ces efforts de normalisation présentent des variantes nettement plus prononcées et donnent, par conséquent, des résultats moins homogènes. Même s'il s'agit de la mesure la plus largement utilisée, beaucoup de gens pensent que le BAIIA est biaisé parce qu'il ne tient pas compte du capital et que le flux de trésorerie disponible constitue peut-être une mesure plus efficace. Il se peut donc qu'une combinaison quelconque de ces mesures soit plus proche de la réalité, pour la plupart des entreprises.

Nous croyons qu'il pourrait être judicieux d'établir une collaboration à l'échelle sectorielle et avec les organismes de normalisation comptable pour normaliser les définitions du BAIIA, du BAIIA ajusté et des autres mesures financières non conformes aux PCGR – le flux de trésorerie disponible, en particulier. La raison coule de source : cela aide les investisseurs et les autres parties prenantes à analyser les mesures de rendement clés, à comparer les progrès accomplis entre deux périodes et à effectuer des comparaisons interentreprises. Certains changements ont déjà été amorcés : CPA Canada a collaboré avec le secteur immobilier pour contribuer à l'établissement d'une définition normalisée du flux de trésorerie disponible. Grâce à cette nouvelle définition uniformisée, il est maintenant plus facile de comparer des entités.



## D'autres idées

Nos discussions franches avec vous et nos recherches sur ce sujet nous ont amenés à formuler un certain nombre d'autres suggestions pour améliorer la présentation de l'information des sociétés, dans les limites du cadre actuel. En voici quelques-unes :

- **Utiliser** le rapport du président pour broser un tableau complet et insérer des renvois aux documents appropriés, selon le cas (le rapport du président n'étant assujéti à aucune réglementation, sa forme peut être libre et la langue peut être simple).
- **Envisager** de livrer des réflexions au sujet de points qui sont communiqués au conseil quant à l'orientation de l'entreprise (ou des rapports internes utilisés pour comprendre sa performance), par exemple un rapport stratégique faisant partie du rapport de gestion ou du rapport du président.
- **Reclasser** les notes afférentes aux états financiers par ordre d'importance plutôt que par ordre d'apparition dans les états financiers (une modification actuellement proposée de la norme « IAS 1 » le permettrait).
- **Inclure** une FAQ qui prévoit les questions et fournit les réponses.
- **Effectuer** des analyses comparatives de la performance par secteurs d'activité par rapport à des groupes de pairs et présenter des résumés.
- **Recourir** davantage aux diagrammes, aux images et aux graphiques pour remplacer les longs textes explicatifs.
- **Créer** une plateforme de visualisation des données<sup>4</sup>.
- **Intégrer** la présentation de l'information des sociétés dans les plateformes de réseaux sociaux tels que LinkedIn<sup>5</sup>.

# Une crise? Quelle crise? Réaction à la rumeur extérieure



L'engagement à améliorer la qualité de leurs documents financiers pour que leur message soit aussi limpide que possible pour les parties prenantes et le marché représente une entreprise de taille pour les sociétés canadiennes.

Ce n'est pourtant que la première partie de l'équation, celle qu'elles peuvent maîtriser. Ce qu'on dit d'une entreprise – la description sur Twitter d'une expérience fâcheuse, les prévisions peu reluisantes d'un analyste influent, un blogue truffé d'erreurs – peut avoir un effet encore plus prononcé sur sa valeur, en particulier à court terme. Or, il est fréquent que cela échappe totalement à son contrôle.

La plupart, sinon la totalité, des entreprises savent qu'elles doivent suivre de près les commentaires sur Facebook, les microbillets, les blogues et le reste, et nombreuses sont celles qui ont recours à des programmes perfectionnés pour surveiller et gérer ce que disent les analystes et les médias, en particulier dans les cas de commentaires négatifs sur leurs produits ou services, qui peuvent rapidement faire boule de neige. Cet aspect revêt une grande importance dans les secteurs d'activité tels que celui de la consommation où la notoriété de la marque est très étroitement liée à la performance du produit. De nombreux détaillants exercent

une surveillance ciblée sur les portails de leurs réseaux sociaux pour réagir en temps réel aux commentaires de leurs clients, car ils veulent éviter de ternir leur notoriété et tiennent à ce que les consommateurs sachent qu'ils ont été entendus. Qu'arriverait-il si les entreprises utilisaient ce genre d'outil pour gérer le volet présentation de l'information de leurs communications externes? Le plan d'expansion du capital d'une société suscite sans doute moins de microbillets des parties prenantes extérieures que la défaillance d'un produit populaire, mais le principe est le même.

Nous estimons que, jusqu'à un certain point, les entreprises peuvent parvenir à véhiculer leurs messages d'une façon mesurée en réponse aux commentaires externes qui risqueraient d'avoir des effets néfastes sur leur marque et, en fin de compte, sur leur valeur sur le marché. La gestion des relations avec les investisseurs institutionnels, les analystes et les médias, et la gestion de l'information qu'ils reçoivent contribuent pour une large part à assurer que les entreprises ont prise

sur la perception que les marchés ont d'elles. Ce faisant, les entreprises peuvent fournir un contexte éclairant, rectifier les inexactitudes et réaffirmer leur position directement à leurs actionnaires, et ce, dans un effort concerté pour communiquer une information transparente et utile.

L'astuce consiste à trouver un juste équilibre entre une sous-réaction (le statu quo pour les rapports des sociétés et les communications destinées aux investisseurs) et une réaction exagérée (protester avec véhémence contre le moindre fait erroné ou la moindre affirmation non corroborée). Les entreprises doivent déterminer l'ampleur des mesures qu'elles sont prêtes à prendre lorsqu'elles conçoivent ou mettent à jour leurs protocoles de gestion des rapports externes. Elles devraient, à tout le moins, surveiller les propos tenus dans les réseaux sociaux, par les analystes et les médias, entre autres, pour prendre le pouls de l'opinion publique et savoir comment y réagir dans leurs documents ultérieurs.



# Prochaines étapes

Nous sommes d'avis qu'il est tout à fait possible de simplifier et d'améliorer les rapports des sociétés dans le cadre actuel.

L'emploi d'un langage simple, l'établissement de l'ordre de priorité de l'information importante et la suppression des éléments non significatifs, le recours à la technologie que nous maîtrisons déjà et l'établissement de lignes de conduite quant à la manière de réagir aux commentaires externes peuvent être relativement faciles à mettre en application à l'interne. La normalisation des mesures financières non conformes aux PCGR, en particulier, nécessite la concertation des entreprises, mais n'exige pas forcément l'autorisation des organismes de réglementation.

La mise en œuvre de la plupart de ces mesures n'est pas particulièrement difficile, mais elle demande du temps... et de la volonté. Cela ne dépend pas de quelqu'un d'autre : c'est vous qui devez vous mettre à la tâche. Que vous soyez administrateur, préparateur, représentant d'un organisme de réglementation ou d'un organisme de normalisation ou encore professionnel de la comptabilité, chacun de vous doit s'engager à contribuer à l'amélioration de la qualité de l'information communiquée aux parties prenantes.

Dans le prochain volet de cette série, nous nous concentrerons sur d'autres aspects à considérer pour aller au-delà du statu quo. Nous évaluerons les nouveaux cadres et les autres propositions visant à transformer les communications destinées aux investisseurs. Nous réfléchirons également à d'autres

moyens d'améliorer la qualité de l'information et de renforcer l'assurance de la qualité des données fondamentales qui sont publiées.

Nous espérons que vous continuerez de nous faire part de vos points de vue et de vos idées sur ces questions. Si vous souhaitez enrichir le débat, n'hésitez pas à communiquer avec l'un des leaders de Deloitte dont les coordonnées sont indiquées au verso du présent document ou à nous écrire à [corporatereporting@deloitte.ca](mailto:corporatereporting@deloitte.ca).

Entre-temps, nous vous laissons sur une pensée de Warren Buffett : « Les investisseurs devraient se rappeler que leur pointage n'est pas comptabilisé comme la performance des plongeurs olympiques : le degré de difficulté n'entre pas en ligne de compte. Si vous évaluez correctement une entreprise dont la valeur dépend en grande partie d'un seul et unique facteur dominant, à la fois simple et stable, vous récolterez la même chose que si vous aviez correctement analysé une option de placement soumise à une foule de variables complexes qui changent constamment<sup>6</sup>. »

À notre avis, cette leçon mérite d'être retenue.

# Personnes-ressources

Pour obtenir plus de renseignements, veuillez communiquer avec l'une des personnes suivantes :

## National

### **Nathalie Tessier**

Associée directrice,  
Audit et Certification  
+1 (514) 393 7871  
ntessier@deloitte.ca

### **Richard Olfert**

Associé directeur,  
Gestion des risques,  
de la qualité et de la  
réglementation  
+1 (204) 944 3637  
rolfert@deloitte.ca

### **Al Donald**

Associé, Audit et Certification  
+1 (416) 643 8760  
adonald@deloitte.ca

### **Stacey Nagle**

Associée, Audit et Certification  
+1 (416) 643 8487  
stanagle@deloitte.ca

## Atlantique

### **Jacklyn Mercer**

Associée, Audit et Certification  
+1 (902) 721 5505  
jamerccer@deloitte.ca

### **Trevor Nakka**

Associé, Audit et Certification  
+1 (506) 663 6659  
tnakka@deloitte.ca

## Québec

### **André Vincent**

Associé, Audit et Certification  
+1 (514) 393 7086  
avincent@deloitte.ca

## Alberta

### **Sippy Chhina**

Associée, Audit et Certification  
+1 (514) 393 7086  
schhina@deloitte.ca

## Colombie-Britannique

### **Shelley Brown**

Associée, Audit et Certification  
+1 (604) 640 4955  
shelleybrown@deloitte.ca

## La série Quand plus veut dire moins – explorer la nouvelle tendance en matière de présentation d'information des sociétés :

1. **Changement de cap en vue** : définit le contexte de la discussion et soulève des questions pour nourrir le débat discussion
2. **Au-delà du statu quo** : examine comment mieux informer les investisseurs au sein du modèle actuel
3. **Perspectives d'avenir** : évalue les cadres récemment mis en œuvre et d'autres propositions de changements éventuels dans les communications à l'intention des investisseurs
4. **Améliorer notre jeu** : examine d'autres façons d'améliorer la qualité de l'information et de fournir plus d'assurance à l'égard de toute donnée essentielle publiée, ainsi que la façon dont la profession comptable peut apporter un plus grand soutien

### Notes en fin de texte

1. *Businessweek Online*, 9 juillet 1999, [http://www.businessweek.com/1999/99\\_27/b3636006.htm](http://www.businessweek.com/1999/99_27/b3636006.htm)
2. Berkshire Hathaway Inc. Letter to Shareholders 2012, page 6. <http://www.berkshirehathaway.com/letters/2012ltr.pdf>
3. Valeur de marché : points de vue des investisseurs professionnels sur l'information financière au Canada », CPA Canada, PwC et Veritas Investment Research, 2013.
4. *Initiative on rethinking corporate disclosure*, Institute for Corporate Responsibility (at George Washington University School of Business) et Center for Audit Quality, 2014. <http://www.thecaq.org/docs/reports-and-publications/initiative-on-rethinking-financial-disclosure-report---november-2014.pdf?sfvrsn=4>
5. Ibid
6. Berkshire Hathaway Inc. Letter to Shareholders 1994 <http://www.berkshirehathaway.com/letters/1994.html>

# Deloitte.

[www.deloitte.ca](http://www.deloitte.ca)

Deloitte, l'un des cabinets de services professionnels les plus importants au Canada, offre des services dans les domaines de la certification, de la fiscalité, de la consultation et des conseils financiers. Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., société à responsabilité limitée constituée en vertu des lois de l'Ontario, est le cabinet membre canadien de Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Deloitte désigne une ou plusieurs entités parmi Deloitte Touche Tohmatsu Limited, société fermée à responsabilité limitée par garanties du Royaume-Uni, ainsi que son réseau de cabinets membres dont chacun constitue une entité juridique distincte et indépendante. Pour obtenir une description détaillée de la structure juridique de Deloitte Touche Tohmatsu Limited et de ses sociétés membres, voir [www.deloitte.com/ca/apropos](http://www.deloitte.com/ca/apropos).

© Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. et ses sociétés affiliées.  
Conçu et produit par le Service de conception graphique de Deloitte, Canada. 17-4954H