

Avis 43-309 du personnel des ACVM

Examen des présentations aux investisseurs diffusées par les émetteurs miniers sur leurs sites Web

Le 9 avril 2015

1. Introduction

Le présent avis résume les constatations issues d'un examen (l'« **examen** ») mené par le personnel de l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** »), de la British Columbia Securities Commission (la « **BCSC** ») et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** ») (collectivement, les « **autorités des principaux territoires miniers** » ou « **nous** ») concernant les présentations aux investisseurs diffusées par les émetteurs miniers sur leurs sites Web. Nous donnons également à ces derniers de l'information pratique afin de les aider à concevoir des présentations aux investisseurs et des sites Web conformes à leurs obligations d'information.

L'examen a permis d'évaluer la conformité des présentations aux investisseurs avec les dispositions de la Norme canadienne 43-101 sur l'*information concernant les projets miniers* (la « **Norme canadienne 43-101** »). Nous avons aussi examiné l'information prospective par rapport aux obligations prévues à la partie 4A de la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* (la « **Norme canadienne 51-102** »).

Nous nous attendons à ce que les émetteurs miniers utilisent le présent avis pour s'autoévaluer afin de renforcer leur conformité à la législation en valeurs mobilières, surtout aux dispositions de la Norme canadienne 43-101 et à celles relatives à l'information prospective.

2. Sommaire des résultats

2.1 Principales constatations

Les résultats de notre examen montrent que les émetteurs miniers doivent améliorer leur information afin de remplir les obligations suivantes prévues par la Norme canadienne 43-101 :

- **Désignation de la personne qualifiée** : faire réviser l'information technique par une personne qualifiée améliore directement le respect des obligations.
- **Évaluation économique préliminaire** : fournir les mises en garde nécessaires permet au public de mieux comprendre les limites des résultats de l'évaluation économique préliminaire.
- **Ressources minérales et réserves minérales** : il est indispensable d'indiquer clairement si les ressources minérales incluent ou excluent les réserves minérales pour éviter toute information trompeuse.
- **Cibles d'exploration** : la quantité et la teneur potentielles d'une cible d'exploration doivent être exprimées sous forme de fourchette et s'accompagner des déclarations obligatoires soulignant les limites des cibles.

- **Estimations historiques** : l'information doit inclure la source, la date, la fiabilité et les principales hypothèses relatives à ces estimations et s'accompagner des mises en gardes obligatoires.

2.2 Évaluation générale

En général, nous avons constaté que les émetteurs miniers pourraient améliorer leur respect des obligations d'information.

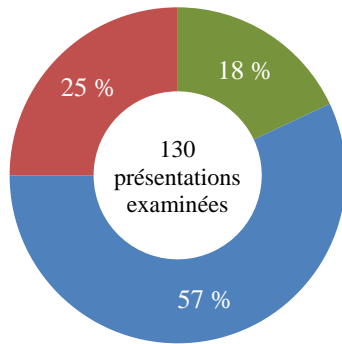
Certains émetteurs utilisent des termes et des énoncés qui peuvent paraître exagérément promotionnels ou induire en erreur et constituer potentiellement de l'information fausse ou trompeuse. Des expressions ou des termes comme « de classe mondiale », « spectaculaire », « prêt pour la production » ou « minerai » peuvent être employés à mauvais escient dans certaines circonstances. Cette utilisation incorrecte de termes ou d'expressions est généralement le fait d'émetteurs au stade de l'exploration ou des ressources minérales.

Les émetteurs qui ont atteint le stade des ressources minérales ou un stade moins avancé présentent parfois les résultats économiques attendus de leur projet minier, comme le taux de production, les coûts d'investissement et les coûts opérationnels ou la durée de vie de la mine, ce qui sous-entend que le projet est à un stade plus avancé que ne l'indique le rapport technique existant. Ce type de déclarations peut nécessiter le dépôt d'un rapport technique pour appuyer les projections économiques.

Nous avons évalué globalement la conformité de 130 présentations aux investisseurs avec les dispositions de la Norme canadienne 43-101 et celles relatives à l'information prospective et vérifié si l'information était équilibrée et non exagérément promotionnelle. Ce faisant, nous avons attribué une note à chaque présentation, soit « conformité substantielle », « non-conformité mineure » ou « non-conformité majeure ».

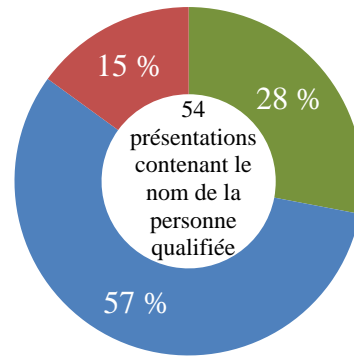
Sur les 130 présentations aux investisseurs, 54 comportaient le nom de la personne qualifiée qui a approuvé l'information et précisaient sa relation avec l'émetteur, comme l'exige l'article 3.1 de la Norme canadienne 43-101. Dans 85 % des cas, ces 54 présentations ont reçu la note « conformité substantielle » ou « non-conformité mineure », soit un taux de conformité supérieur à la moyenne de l'ensemble des présentations.

Comme l'illustrent les graphiques suivants, la notation et le niveau global de respect des obligations d'information prévues par la Norme canadienne 43-101 étaient nettement meilleurs lorsque les présentations aux investisseurs étaient révisées par une personne qualifiée. Nous avons constaté une amélioration de l'information sur les cibles d'exploration, les ressources minérales et les réserves minérales, les estimations historiques et les renseignements sur l'exploration. Par contre, nous n'avons noté aucune amélioration de l'information portant sur les études économiques. Nous rappelons aux émetteurs l'obligation de désigner une personne qualifiée chargée d'approuver l'information pour s'assurer qu'elle est conforme à la Norme canadienne 43-101.



Évaluation globale

- Conformité substantielle
- Non-conformité mineure
- Non-conformité majeure

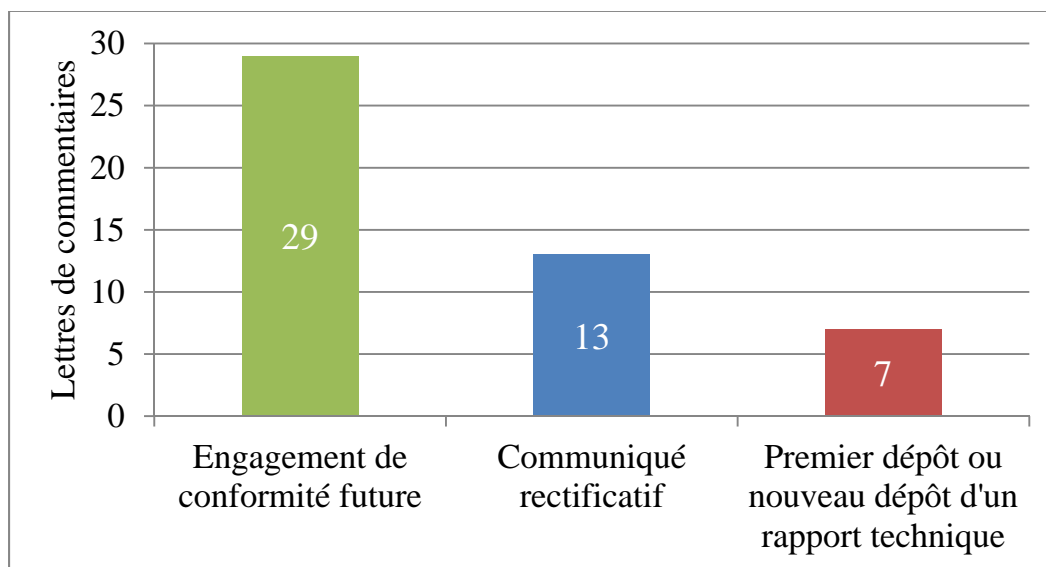


2.3 Mesures prises

Après examen des 130 présentations aux investisseurs, nous avons envoyé des lettres à 49 émetteurs miniers pour leur demander de modifier leurs présentations aux investisseurs et de corriger toute information non conforme. Comme l'illustre le graphique à barres ci-dessous, il en a résulté un certain nombre de conséquences, notamment l'engagement par les émetteurs de se conformer à l'avenir, la publication d'un communiqué rectificatif ou encore le premier dépôt ou le nouveau dépôt d'un rapport technique.

La majorité des communiqués rectificatifs et des premiers dépôts ou nouveaux dépôts de rapports techniques faisaient suite à la publication non conforme d'études économiques, d'évaluations économiques préliminaires, de ressources minérales, de réserves minérales, de cibles d'exploration et d'estimations historiques, ou de l'emploi d'un langage exagérément promotionnel.

Conséquences



3. Objet

Les émetteurs miniers représentent environ 43 % (1 600) des émetteurs assujettis régis par les membres des ACVM¹. Environ 94 % des émetteurs miniers sont inscrits à la cote de la Bourse de Toronto, de la Bourse de croissance TSX et de la Canadian Stock Exchange (CSE) et sont régis par la BCSC, la CVMO ou l'Autorité, qui emploient des spécialistes du secteur minier chargés d'examiner l'information communiquée par les émetteurs miniers de leur territoire respectif.

Les présentations aux investisseurs et autres types de documents de relations avec les investisseurs qui sont affichés sur les sites Web des émetteurs miniers sont un puissant outil de communication. Ces renseignements entrent dans la définition de l'expression « information écrite » énoncée dans la Norme canadienne 43-101 et sont donc visés par les obligations d'information.

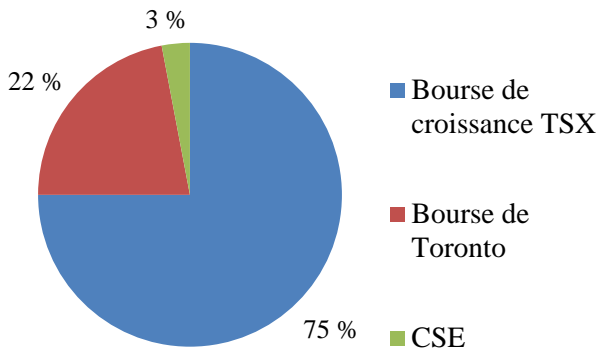
Nous avons souvent constaté des lacunes dans l'information diffusée sur les sites Web des émetteurs miniers, notamment les présentations aux investisseurs, les fiches de renseignements, les articles de presse et les liens vers le contenu externe. Notre examen avait pour objet de réunir des données et d'effectuer une analyse afin de mieux comprendre la nature, l'étendue et la conformité des présentations aux investisseurs, et ce, dans le but d'aider les émetteurs miniers et leur personnel chargé des relations avec les investisseurs à améliorer l'information qu'ils communiquent aux investisseurs.

4. Profil des émetteurs examinés

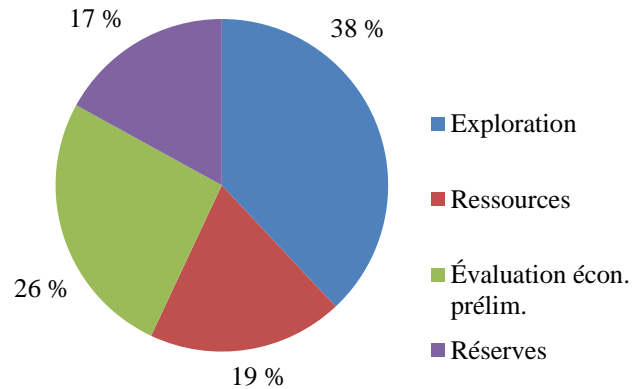
Environ 88 % de tous les émetteurs miniers inscrits à la cote de la Bourse de Toronto, de la Bourse de croissance TSX et de la CSE se situent au stade de la pré-production. Notre examen s'est concentré sur un échantillon de 130 émetteurs miniers au stade de la pré-production régis par les autorités des principaux territoires miniers et ayant produit des présentations aux investisseurs entre décembre 2013 et octobre 2014. Les graphiques suivants présentent le profil des émetteurs miniers examinés dans notre échantillon, notamment de l'information sur l'inscription en bourse, le stade de développement, l'emplacement du projet et la principale matière première concernée.

¹ En décembre 2014.

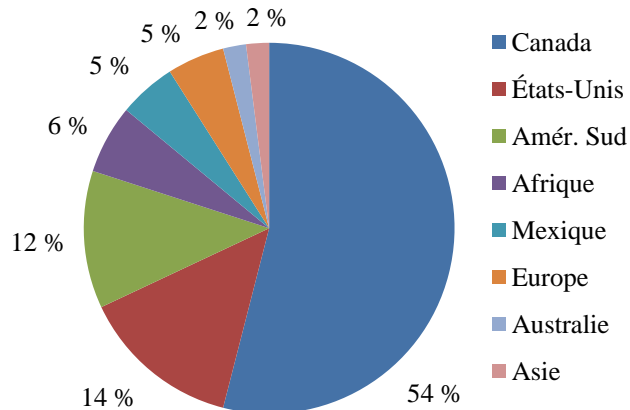
Inscription en bourse



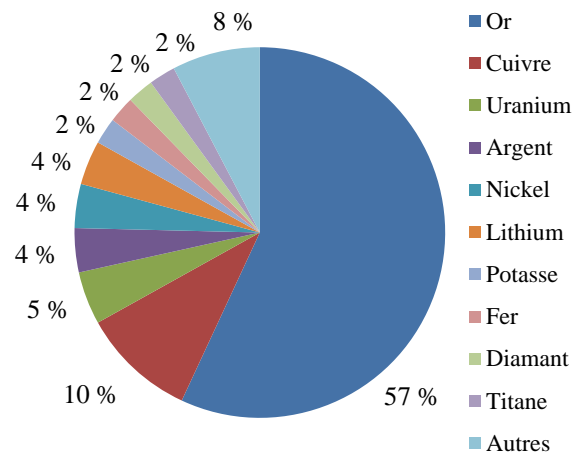
Stade de développement



Emplacement du projet



Principale matière première



5. Conformité à la Norme canadienne 43-101

Les résultats de notre examen sont présentés selon les niveaux de non-conformité suivants : « Non-conformité élevée » (plus de 50 % des présentations aux investisseurs examinées) et « Améliorations additionnelles à apporter » (entre 30 % et 50 % des présentations aux investisseurs examinées). Nous présentons nos constatations en indiquant le nombre de présentations aux investisseurs qui comprenaient l'information en question, puis le pourcentage de présentations qui ne respectaient pas les obligations prévues par la Norme canadienne 43-101. Après chaque constatation, nous fournissons un commentaire du personnel sur une obligation d'information précise et des rappels à l'intention des émetteurs miniers. Voir l'Annexe A pour un résumé d'ensemble de l'examen des 130 présentations aux investisseurs, et l'Annexe B pour la liste des obligations examinées ainsi que les dispositions qui s'y rapportent dans la Norme canadienne 43-101.

5.1 Non-conformité élevée

A. Désignation de la personne qualifiée

Sur les 130 présentations aux investisseurs examinées, 54 seulement indiquaient le nom de la personne qualifiée ainsi que sa relation avec l'émetteur, soit un taux de non-conformité de 58 %.

Commentaire du personnel

- La Norme canadienne 43-101 repose sur le principe selon lequel les renseignements scientifiques ou techniques sont établis ou approuvés par une personne qualifiée et que le document les contenant doit préciser le nom de la personne qualifiée et sa relation avec l'émetteur. Nous rappelons aux émetteurs qu'ils sont tenus d'indiquer le nom de la personne qualifiée et sa relation avec l'émetteur dans tous les documents qui contiennent de l'information de nature scientifique ou technique, notamment les sites Web et les documents de relations avec les investisseurs.
- Comme l'indiquent les résultats de l'examen, la personne qualifiée joue un rôle important en vue d'assurer la conformité de l'information. Bien que l'émetteur soit responsable de sa propre information, il lui incombe de s'assurer que l'information technique correspond à celle fournie par la personne qualifiée. Il apparaît que la révision et l'approbation de l'information (comme les présentations aux investisseurs, le site Web, etc.) par une personne qualifiée accroît la conformité à la Norme canadienne 43-101.

B. Mises en garde sur l'évaluation économique préliminaire

Nous avons remarqué que 34 présentations aux investisseurs comportaient des résultats financiers provenant d'une évaluation économique préliminaire et que 56 % d'entre elles n'énonçaient pas les mises en garde obligatoires sur le fait que l'analyse inclut des ressources minérales présumées et que les résultats financiers mentionnés dans celle-ci pourraient ne pas se réaliser.

Commentaires du personnel

- Nous incitons les émetteurs à s'assurer que l'information qui comporte les résultats d'une évaluation économique préliminaire fournit les mises en garde nécessaires pour permettre au public de comprendre les limites de ces résultats. Si l'information inclut des ressources minérales présumées, elle indique, en y accordant la même importance qu'au reste du texte, que « *l'évaluation économique est préliminaire, [qu']elle vise des ressources minérales présumées qui sont trop spéculatives du point de vue géologique pour que l'on puisse faire valoir des considérations économiques qui permettraient de les classer dans la catégorie des réserves minérales et [que] rien ne garantit que l'évaluation économique préliminaire donnera les résultats escomptés* ».

C. Mise en garde précisant que des ressources minérales ne sont pas des réserves minérales

Nous avons constaté que 56 présentations aux investisseurs indiquaient des résultats financiers tirés d'une analyse économique des ressources minérales, notamment d'une évaluation

économique préliminaire pour 34 d'entre elles. Sur les 56 cas, 50 % ne comportaient pas la mise en garde obligatoire indiquant que la viabilité économique des ressources minérales n'a pas été démontrée par l'analyse économique.

Commentaires du personnel

- Toute information qui sous-entend que l'évaluation économique préliminaire a démontré une viabilité économique ou technique est contraire à la définition d'une évaluation économique préliminaire. Dans ce contexte, l'information comportant les résultats d'une analyse économique des ressources minérales doit inclure une déclaration indiquant, en y accordant la même importance qu'au reste du texte, que « *la viabilité économique des ressources minérales qui ne sont pas des réserves minérales n'a pas été démontrée* ». Cette mise en garde est toujours requise lorsque l'information comporte les résultats d'une analyse économique des ressources minérales.

D. Inclusion (ou exclusion) des réserves minérales dans les ressources minérales

Nous avons remarqué que 22 présentations aux investisseurs contenaient de l'information à la fois sur les ressources minérales et sur les réserves minérales. Dans 50 % des cas, il n'était pas clair si les ressources minérales incluait ou excluait les réserves minérales. Or cette question est importante pour éviter une double comptabilisation dans l'estimation des ressources minérales.

Commentaires du personnel

- Lorsque l'information vise à la fois des ressources minérales et des réserves minérales, une déclaration claire indiquant si les ressources minérales incluent ou excluent les réserves minérales est requise. Comme les pratiques en la matière varient, il est essentiel de préciser la convention suivie afin d'éviter de publier de l'information trompeuse. Le CIM Estimation Best Practice Committee [Comité des meilleures pratiques pour l'estimation de l'ICM] recommande que les ressources minérales soient déclarées séparément des réserves minérales et n'incluent pas celles-ci.

E. Cibles d'exploration

Nous avons constaté que seules 14 présentations aux investisseurs fournissaient de l'information sur les cibles d'exploration, mais que celle-ci n'était pas conforme dans 79 % des cas. Cette non-conformité élevée consistait soit à ne pas indiquer les cibles sous forme de fourchettes, soit à ne pas faire les mises en garde nécessaires, soit à ne faire ni l'un ni l'autre.

Commentaires du personnel

- Le personnel est particulièrement préoccupé par l'information relative aux cibles d'exploration, qui ne sont pas des estimations de ressources minérales et qui ne peuvent être utilisées de la même manière qu'une estimation de ressources minérales. Si un émetteur minier choisit de déclarer une cible d'exploration, il doit fournir les motifs raisonnables qui la sous-tendent et avertir le public des limites de la cible. Tant la quantité que la teneur potentielles d'une cible d'exploration doivent être exprimées sous forme de fourchette et s'accompagner d'une déclaration indiquant, en y accordant la même importance qu'au reste du texte, que « *la quantité et la teneur potentielles sont hypothétiques, [que] l'exploration n'est pas suffisante pour délimiter des ressources minérales* » et qu'« *il n'est pas certain qu'une exploration plus poussée permettrait d'établir la présence de ressources minérales* ».

F. Estimations historiques

Notre examen a révélé que 30 présentations aux investisseurs comportaient des estimations historiques, mais que celles-ci n'étaient pas conformes dans 60 % des cas.

Commentaires du personnel

- L'information relative aux estimations historiques a encore besoin d'être améliorée pour répondre aux exigences. Le simple fait d'indiquer « non-conforme à la Norme canadienne 43-101 » ne répond pas à l'exigence. Les émetteurs doivent se rappeler que l'information sur la source, la date, la fiabilité, les principales hypothèses et d'autres facteurs doit être fournie chaque fois que des renseignements sur les estimations historiques sont publiés. En outre, afin d'alerter le public, ils doivent faire une déclaration indiquant, en y accordant la même importance qu'au reste du texte, que « *la personne qualifiée n'a pas effectué le travail requis pour classer les ressources ou les réserves faisant l'objet de l'estimation historique dans les ressources minérales ou les réserves minérales à jour* » et que « *l'émetteur ne considère pas les ressources ou les réserves faisant l'objet de l'estimation historique comme des ressources minérales ou des réserves minérales à jour* ».

G. Renseignements sur l'exploration concernant l'assurance de la qualité, le contrôle de la qualité et la dénomination du laboratoire

Nous avons observé que 86 présentations aux investisseurs publiaient les résultats d'analyses ou d'essais et que 67 % d'entre elles ne respectaient pas l'obligation de présenter un résumé du programme d'assurance de la qualité et des mesures de contrôle de la qualité mis en œuvre, et 71 %, l'obligation de fournir la dénomination et l'emplacement du laboratoire d'essai employé.

Commentaires du personnel

- Les émetteurs peuvent remplir les obligations d'information qui se rapportent aux renseignements sur l'exploration en effectuant, dans l'information écrite, un renvoi à un précédent document déposé au moyen de SEDAR et contenant les renseignements sur l'exploration. Il peut s'agir de documents déposés précédemment, comme des communiqués ou des rapports techniques. Comme nous le verrons ci-dessous, le renvoi à des documents déposés antérieurement est jugé acceptable pour certaines obligations d'information prévues à la partie 3 de la Norme canadienne 43-101.

H. Vérification des données

Sur les 130 présentations aux investisseurs examinées, seulement 47 précisait qu'une personne qualifiée avait vérifié les données, soit un taux de non-conformité de 64 %.

Commentaires du personnel

- La vérification des données est le processus permettant de confirmer que les données sur lesquelles s'appuie l'information écrite ont été produites adéquatement, qu'elles ont été transcrites correctement et qu'elles peuvent être utilisées aux fins prévues. La Norme canadienne 43-101 oblige l'émetteur à faire une déclaration sur la vérification des données par la personne qualifiée dans le document contenant l'information écrite.
- Comme nous l'avons mentionné pour les renseignements sur l'exploration, les obligations d'information relatives à la vérification des données peuvent être satisfaites en faisant un renvoi au titre et à la date d'un document déposé précédemment par l'émetteur et comportant la déclaration exigée sur la vérification des données par une personne qualifiée.

5.2 Améliorations additionnelles à apporter

A. Impôts et taxes dans les études économiques

Nous avons constaté que 56 présentations aux investisseurs comportaient des résultats financiers tirés d'études économiques (34 évaluations économiques préliminaires et 22 études de préfaisabilité ou de faisabilité). Dans 37 % des cas, ces présentations ne donnaient que les résultats financiers avant impôts et taxes ou ne donnaient aucune information sur le taux d'imposition applicable au projet minier. Étonnamment, les cas où les résultats financiers étaient présentés avant impôts et taxes uniquement étaient plus nombreux pour les projets au stade de préfaisabilité ou de faisabilité que pour ceux au stade de l'évaluation économique préliminaire.

Commentaires du personnel

- La présentation de résultats avant impôts et taxes uniquement pour un « terrain à un stade avancé », ce qui comprend les résultats d'une évaluation économique préliminaire ou d'une étude de préfaisabilité ou de faisabilité, ne permet pas de fournir aux investisseurs de l'information suffisamment complète et équilibrée pour leur permettre d'évaluer adéquatement les résultats financiers. Afin de mieux évaluer la viabilité potentielle des ressources minérales dans une évaluation économique préliminaire ou de démontrer la viabilité d'une étude de préfaisabilité ou de faisabilité, le modèle des flux de trésorerie doit inclure des hypothèses sur des facteurs qui ont une incidence économique, comme les impôts et taxes, les redevances et autres contributions ou droits applicables.

B. Hypothèses de prix des métaux utilisées pour les ressources minérales et les réserves minérales

Quatre-vingt-une (81) présentations aux investisseurs traitaient de ressources minérales, dont 22 traitaient également de réserves minérales. Nous avons constaté que dans 30 % des cas, aucune information n'avait été fournie sur les hypothèses de prix des métaux utilisées pour les estimations minérales.

Commentaires du personnel

- Les hypothèses de prix des métaux et des produits sont des facteurs clés permettant d'établir la teneur de coupure aussi bien pour les ressources minérales que pour les réserves minérales, et ces hypothèses peuvent influencer considérablement sur les estimations minérales. D'où l'importance d'indiquer clairement les hypothèses relatives aux prix des métaux et des produits ainsi que la teneur de coupure. Nous rappelons que les émetteurs doivent aussi préciser la date d'effet de l'estimation fournie.
- Pour ce faire, il peut être utile d'ajouter en annexe des présentations aux investisseurs un tableau complet des ressources minérales et des réserves minérales à jour énumérant toutes les hypothèses importantes. Pour remplir leur obligation de présenter les hypothèses clés, les émetteurs peuvent aussi faire un renvoi au titre et à la date d'un document déposé précédemment par ceux-ci et contenant l'information requise. Néanmoins, si le prix hypothétique des métaux ou des produits est largement inférieur ou supérieur au prix courant, ils doivent s'assurer que l'information n'est pas trompeuse en indiquant clairement les hypothèses clés utilisées.

C. Renseignements sur les forages concernant les largeurs véritables et les intervalles à teneur nettement plus élevée

Nous avons remarqué que 70 présentations aux investisseurs mentionnaient des résultats de forage. De ce nombre, 38 % ne précisaient pas les largeurs véritables des zones minéralisées et 42 %, les résultats de tous les intervalles à teneur nettement plus élevée dans une intersection de faible teneur. Les renseignements de ce type sont particulièrement importants pour les projets qui se trouvent à un stade préliminaire.

Commentaires du personnel

- Dans les renseignements sur les résultats de forage, il est important de fournir aux investisseurs de l'information sur la nature et le contexte des résultats qui concernent notamment les largeurs véritables et les intersections à teneur élevée. Dans le cas contraire, les résultats de forage, surtout au stade de l'exploration, pourraient être trompeurs.
- Dans certains cas, les coupes de forage représentatives ou d'autres schémas indiquant les intervalles des zones minéralisées, notamment, peuvent servir à fournir l'information requise dans les présentations aux investisseurs. Les émetteurs miniers pourraient également renvoyer à un document déposé précédemment et comportant l'information requise.

5.3 Obligation de déposer un rapport technique

Selon la Norme canadienne 43-101, le rapport technique est un document d'information clé déposé par un émetteur minier à l'appui des renseignements qu'il fournit sur ses terrains miniers importants. Notre examen a mis au jour 81 présentations aux investisseurs qui traitent de ressources minérales, de réserves minérales ou des résultats d'une évaluation économique préliminaire. Toute information écrite qui fait état pour la première fois de tels ressources, réserves ou résultats ou d'un changement dans ces éléments et qui constitue un changement important en ce qui concerne l'émetteur entraîne l'obligation de déposer un rapport technique.

Nous avons constaté que 5 des 81 présentations aux investisseurs (6 %) évoquaient les résultats financiers d'une analyse économique (telle qu'une évaluation économique préliminaire ou une étude techno-économique) qui n'était pas fondée sur un rapport technique.

Commentaires du personnel

- Bien que notre examen ait révélé un haut niveau de conformité, il nous paraît nécessaire de mettre en lumière cette obligation en raison de la gravité relative d'un manquement en la matière.
- Nous sommes particulièrement préoccupés lorsque l'information fournie sur le site Web d'un émetteur minier comporte de l'information d'une évaluation économique préliminaire qui n'est pas corroborée par le rapport technique existant. Tout émetteur qui publie des projections économiques dans des présentations aux investisseurs, des fiches de renseignement, des rapports de tiers qu'il publie ou dont il fournit le lien, ou tout autre énoncé sur son site Web pourrait s'en trouver soumis à l'obligation de déposer un rapport technique à l'appui de l'information.
- Nous rappelons aux émetteurs miniers que selon nous, un émetteur publie les résultats d'une évaluation économique préliminaire ou d'une analyse économique similaire lorsque l'information fournie contient des renseignements, tels que les taux de production minière prévus, qui peuvent inclure les coûts d'investissement nécessaires pour amorcer et maintenir l'exploitation minière, les coûts opérationnels et les flux de trésorerie projetés.

6. Conformité de l'information prospective

La majorité des présentations aux investisseurs comportaient des renseignements au sujet de l'information prospective, souvent à la deuxième diapositive. Nous avons remarqué que 54 % d'entre elles ne contenaient pas l'information exigée par le paragraphe c de l'article 4A.3 de la Norme canadienne 51-102 sur les hypothèses et les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective. Nous nous attendons à ce que les émetteurs miniers suivent le paragraphe 3 des indications générales de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 43-101 selon lequel l'information prospective comprend les hypothèses de prix de métaux utilisés pour l'estimation des ressources minérales et des réserves minérales ainsi que les autres hypothèses utilisées dans les analyses économiques et les projections financières fondées sur des études techniques.

7. Termes exagérément promotionnels et information potentiellement trompeuse

Dans le cadre de l'examen, nous avons aussi évalué les termes et énoncés figurant dans les présentations aux investisseurs qui pourraient avoir un caractère exagérément promotionnel ou trompeur et constituer potentiellement de l'information fautive ou trompeuse² au sens de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada.

Des termes tels que « de classe mondiale », « des résultats spectaculaires et exceptionnels », « prêt pour la production », « minerai » au sujet de ressources minérales ou « estimations de la

² Au sens de la législation en valeurs mobilières de chaque territoire du Canada. Bien que la formulation de la définition de l'expression varie légèrement d'un territoire à l'autre, elle est, pour l'essentiel, harmonisée.

direction » peuvent être employés de façon inappropriée dans certaines circonstances. Nous avons constaté que 38 % des présentations aux investisseurs, qui provenaient surtout d'émetteurs au stade de l'exploration ou des ressources minérales, comportaient des énoncés pouvant être considérés comme exagérément promotionnels ou trompeurs puisqu'ils laissaient croire que le projet était à un stade plus avancé qu'il ne l'était réellement.

8. Conclusion

Nous nous attendons à ce que les émetteurs miniers utilisent le présent avis pour renforcer leur conformité à la législation en valeurs mobilières et améliorer l'information destinée aux investisseurs. S'assurer qu'une personne qualifiée passe en revue l'information technique comprise dans les présentations aux investisseurs et autres documents d'information publiés sur les sites Web des émetteurs constitue une étape importante en vue d'améliorer la conformité à la Norme canadienne 43-101.

Nous continuerons d'examiner l'information diffusée par les émetteurs miniers sur leurs sites Web dans le cadre de notre programme d'examen de l'information continue. Si nous relevons des lacunes importantes dans l'information, nous demanderons à l'émetteur de la corriger en modifiant l'information ou en la retirant de son site Web et en publiant un communiqué de clarification ou de rétractation. Nous pourrions également l'inscrire sur la liste des émetteurs assujettis en défaut et, s'il ne se conforme pas à notre demande, prononcer à son égard une interdiction d'opérations jusqu'à ce qu'il corrige les lacunes.

L'émetteur qui prévoit effectuer un placement au moyen d'un prospectus verra probablement l'examen de son prospectus retardé s'il se trouve dans l'une des situations évoquées précédemment.

Pour obtenir davantage d'indications sur cette question, se reporter à l'*Avis 51-312 du personnel des ACVM, Programme d'examen harmonisé de l'information continue* et à l'*Avis 51-322 des ACVM, Manquements des émetteurs assujettis*.

Questions

Veillez adresser vos questions à l'une des personnes suivantes :

Luc Arsenault
Géologue
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4373
Sans frais : 877 525-0337, poste 4373
luc.arsenault@lautorite.qc.ca

André Laferrière
Géologue
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4374
Sans frais : 877 525-0337, poste 4374
andre.laferriere@lautorite.qc.ca

Chris Collins
Chief Mining Advisor, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6616
Sans frais : 800 373-6393
ccollins@bcsc.bc.ca

Darin Wasylik
Senior Geologist, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6517
Sans frais : 800 373-6393
dwasylik@bcsc.bc.ca

Craig Waldie
Senior Geologist, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8308
Sans frais : 877 785-1555
cwaldie@osc.gov.on.ca

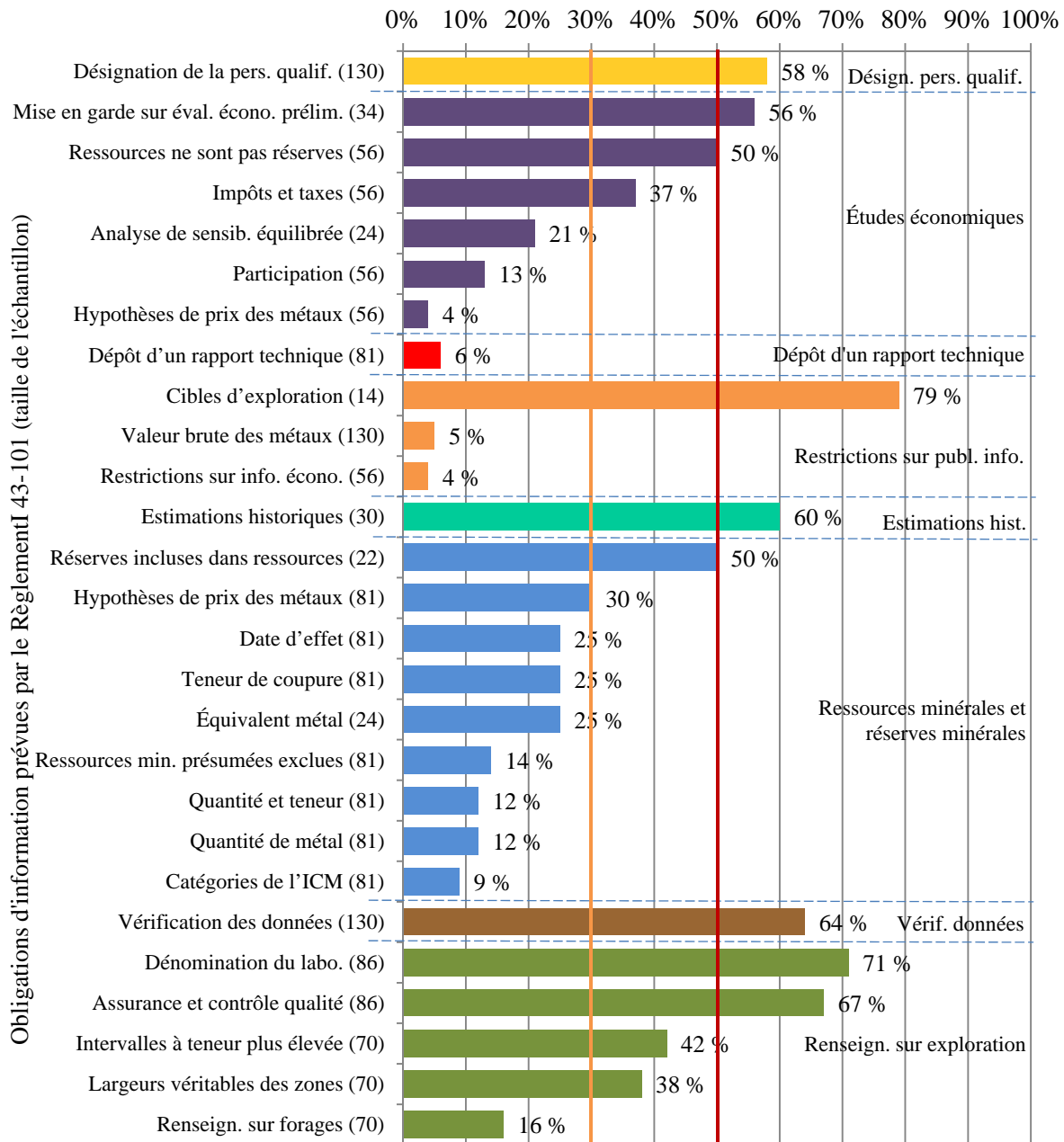
Ian McCartney
Senior Geologist, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6519
Sans frais : 800 373-6393
imccartney@bcsc.bc.ca

James Whyte
Senior Geologist, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-2168
Sans frais : 877 785-1555
jwhyte@osc.gov.on.ca

Annexe A Résultats de l'examen des 130 présentations aux investisseurs

Le graphique suivant présente un résumé des 130 présentations aux investisseurs examinées ainsi que le pourcentage de non-conformité pour chaque obligation d'information énoncée dans la Norme canadienne 43-101. Le pourcentage de non-conformité est fonction du nombre de cas de publication de l'information en question (taille de l'échantillon). Les obligations d'information ont été regroupées et assorties d'un code de couleur, par type d'information, par exemple « Études économiques ».

Pourcentage de non-conformité



Annexe B

Éléments examinés à l'Annexe A avec la référence aux dispositions de la Norme canadienne 43-101

À noter que les éléments examinés sont regroupés et énumérés ci-après dans le même ordre que celui des résultats présentés à l'Annexe A.

Désignation de la personne qualifiée	L'article 3.1 oblige l'émetteur à indiquer le nom de la personne qualifiée responsable de l'information de nature technique et sa relation avec elle.
Études économiques	
Mise en garde sur l'évaluation économique préliminaire	Le paragraphe 3 de l'article 2.3 exige que toute publication des résultats d'une évaluation économique préliminaire comportant des ressources minérales présumées énonce les mises en garde obligatoires.
Les ressources ne sont pas des réserves	Le paragraphe <i>e</i> de l'article 3.4 exige, si l'information comporte les résultats d'une analyse économique des ressources minérales, une déclaration indiquant que la viabilité économique des ressources minérales qui ne sont pas des réserves minérales n'a pas été démontrée.
Impôts et taxes	Le paragraphe <i>d</i> de la rubrique 22 de l'Annexe 43-101A1 exige un résumé des impôts et taxes applicables au projet minier.
Analyse de sensibilité équilibrée	L'article 3.5 de l'Instruction complémentaire 43-101 indique que l'information doit être factuelle, complète et équilibrée et ne pas présenter ni omettre de renseignements de manière trompeuse, comme une analyse de sensibilité non équilibrée.
Participation	L'article 3.5 de l'Instruction complémentaire 43-101 indique que l'information doit être factuelle, complète et équilibrée et ne pas présenter ni omettre de renseignements de manière trompeuse, comme le fait de ne pas indiquer que l'émetteur ne détient qu'une faible participation dans un projet minier.
Hypothèses de prix des métaux	Le paragraphe <i>a</i> de la rubrique 22 de l'Annexe 43-101A1 exige une description claire des principales hypothèses utilisées dans une analyse économique, notamment celles relatives au prix des métaux.
Dépôt d'un rapport technique	L'alinéa <i>j</i> du paragraphe 1 de l'article 4.2 oblige l'émetteur à déposer un rapport technique à l'appui de toute information écrite qui fait état pour la première fois de ressources minérales, de réserves minérales ou des résultats d'une évaluation économique préliminaire, ou d'un changement apporté à ceux-ci qui constituent un changement important en ce qui concerne l'émetteur.
Restrictions sur la publication d'information	
Cibles d'exploration	Le paragraphe 2 de l'article 2.3 permet la publication, sous forme de fourchettes, de l'information écrite sur la quantité et la teneur potentielles des cibles d'exploration, à condition d'y inclure les mises en garde obligatoires et d'autres renseignements.
Valeur brute des métaux	L'alinéa <i>c</i> du paragraphe 1 de l'article 2.3 interdit à l'émetteur de publier de l'information sur la valeur brute des métaux ou des minéraux d'un gîte ou gisement ou d'un intervalle d'échantillonnage.
Restrictions sur l'information	L'alinéa <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 2.3 interdit de publier les résultats d'une

économique	analyse économique qui comporte des ressources minérales présumées (sauf ce qui est permis pour une évaluation économique préliminaire), des estimations historiques ou des cibles d'exploration.
Estimations historiques	L'article 2.4 oblige l'émetteur à inclure des renseignements précis et des mises garde obligatoires lorsqu'il publie de l'information sur des estimations historiques.
Ressources minérales et réserves minérales	
Réserves incluses dans les ressources	Le paragraphe <i>b</i> de l'article 2.2 prévoit l'obligation d'indiquer si les réserves minérales sont comprises dans les ressources minérales.
Hypothèses de prix des métaux	Le paragraphe <i>c</i> de l'article 3.4 exige la présentation des hypothèses clés (comme les hypothèses de prix des métaux) employées pour estimer les ressources minérales et les réserves minérales.
Équivalent métal	L'alinéa <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 2.3 ne permet à l'émetteur de publier la teneur en équivalent métal que s'il fournit également la teneur de chaque métal utilisé pour établir la teneur de l'équivalent métal.
Date d'effet	Le paragraphe <i>a</i> de l'article 3.4 exige de fournir la date d'effet de chaque estimation des ressources minérales et des réserves minérales.
Teneur de coupure	Le paragraphe <i>c</i> de l'article 3.4 exige de fournir les hypothèses clés (comme la teneur de coupure) employées pour estimer les ressources minérales et les réserves minérales.
Ressources présumées exclues	Le paragraphe <i>c</i> de l'article 2.2 interdit l'ajout des ressources minérales présumées aux autres catégories de ressources minérales.
Quantité et teneur	Le paragraphe <i>b</i> de l'article 3.4 exige d'indiquer la quantité et la teneur de chaque catégorie de ressources minérales ou de réserves minérales.
Quantité de métal	Le paragraphe <i>d</i> de l'article 2.2 oblige l'émetteur à indiquer la teneur et la quantité de chaque catégorie de ressources minérales et de réserves minérales lorsqu'il fournit de l'information sur la quantité de métal qu'elles renferment.
Catégories de l'ICM	Le paragraphe <i>a</i> de l'article 2.2 ne permet que l'emploi des catégories de ressources minérales et de réserves minérales établies par l'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole (ICM).
Vérification des données	L'article 3.2 oblige l'émetteur à inclure une déclaration indiquant qu'une personne qualifiée a vérifié les données présentées, une description de la méthode de vérification des données et des explications en l'absence d'une telle vérification, le cas échéant.
Renseignements sur l'exploration	
Dénomination du laboratoire	L'alinéa <i>f</i> du paragraphe 2 de l'article 3.3 exige de fournir la dénomination et l'emplacement du laboratoire d'essai employé ainsi que sa relation avec l'émetteur.
Assurance et contrôle de la qualité	L'alinéa <i>c</i> du paragraphe 1 de l'article 3.3 exige de présenter un résumé du programme d'assurance de la qualité et des mesures de contrôle de la qualité

mis en œuvre.

Intervalles à teneur plus élevée	L'alinéa <i>d</i> du paragraphe 2 de l'article 3.3 exige la publication des résultats de tous les intervalles à teneur nettement plus élevée dans une intersection de faible teneur.
Largeurs véritables des zones	L'alinéa <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 3.3 exige la publication des largeurs véritables de la zone minéralisée, dans la mesure où elles sont connues.
Renseignements sur les forages	Selon l'alinéa <i>b</i> du paragraphe 2 de l'article 3.3, toute information relative au forage doit inclure l'emplacement, l'azimut et l'inclinaison des forages ainsi que la profondeur des intervalles d'échantillonnage.