



Saint-Sauveur, le 20 juin 2022

British Columbia Securities Commission Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan Commissions des valeurs mobilières
du Manitoba Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Office of the Superintendent of Securities, Service NL
Bureau du surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-Ouest Bureau du
surintendant des valeurs mobilières du Yukon
Bureau des valeurs mobilières du Nunavut

Objet : Commentaires - Document de consultation 43-401 des ACVM

Bonjour aux membres des ACVM,

Tel que requis, voici le document de consultation 43-401 des ACVM incluant les commentaires de M. Jean-Marc Lacoste, Président et de M. David Langlois, Vice-président, Évaluation et Planification pour Corporation minière Monarch.

En espérant le tout à votre convenance.

N'hésitez pas à communiquer avec nous au besoin.

Cordialement,

« *Annie Fontaine* »

Annie Fontaine
Adjointe administrative, Direction

Document de consultation 43-401 des ACVM**Consultation sur le *Règlement 43-101*
sur l'information concernant les projets miniers**

Le 14 avril 2022

Introduction

Le Canada joue un rôle déterminant en matière de formation de capital dans le secteur minier¹ et le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le **Règlement 43-101**) est reconnu mondialement comme étant la norme prépondérante dans ce domaine.

Le présent document de consultation (le **document de consultation**) vise à solliciter les commentaires des parties intéressées sur l'efficacité d'un certain nombre de dispositions clés du *Règlement 43-101* et les éléments qui devraient être revus en priorité, ainsi qu'à déterminer si des modifications réglementaires permettraient de régler les enjeux soulevés par certains intervenants. L'information obtenue alimentera la réflexion des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) sur les façons de moderniser et de rehausser les obligations d'information actuelles relatives aux projets miniers, de fournir aux investisseurs de l'information plus pertinente et de meilleure qualité, et de continuer à promouvoir l'équité et l'efficacité des marchés des capitaux pour les émetteurs du secteur minier.

Le document de consultation devrait être lu en tenant compte du *Règlement 43-101* et de l'Annexe 43-101A1, *Rapport technique* (l'**Annexe 43-101A1**). Les expressions utilisées dans le présent document de consultation sans y être définies ont le sens qui leur est attribué dans le *Règlement 43-101*.

Les ACVM publient le présent document de consultation pour une période de consultation de 90 jours. En plus de formuler des commentaires généraux, nous invitons les intervenants à répondre aux questions énoncées dans le document de consultation.

La période de consultation prend fin le 13 juillet 2022.

Cadre actuel**Résumé**

Le *Règlement 43-101* encadre la déclaration de renseignements scientifiques et techniques concernant les activités d'exploration, de développement et de production des émetteurs du secteur minier pour un projet minier sur un terrain qui est important pour l'émetteur.

¹ S&P Global Market Intelligence a indiqué qu'au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2020, plus de 50 % des activités de formation de capital des émetteurs du secteur minier à l'échelle mondiale provenaient du Canada.

Les renseignements communiqués verbalement ou par écrit doivent être fondés sur l'information fournie par une personne qualifiée ou sous sa supervision, et la terminologie employée doit être celle ayant été fixée pour décrire les ressources minérales et les réserves minérales. Le Règlement 43-101 oblige également tout émetteur du secteur minier à déposer, à certains moments, un rapport technique selon la forme prévue à l'Annexe 43-101A1, établi par une ou plusieurs personnes qualifiées qui pourraient devoir être indépendantes de l'émetteur et du terrain minier.

Le rapport technique s'adresse au public investisseur et à ses conseillers qui, la plupart du temps, ne sont pas des experts du secteur minier. Il doit contenir des renseignements contextuels et des mises en garde suffisants pour permettre à un investisseur raisonnable de comprendre la nature, l'importance et les limites des données, des interprétations et des conclusions qui y sont résumées.

Historique

Le Règlement 43-101 a été mis en œuvre en 2001 et sa dernière modification remonte à 2011, soit lorsque les ACVM ont adopté de nouvelles versions du Règlement 43-101, de l'Annexe 43-101A1 et de l'*Instruction générale relative au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (l'**Instruction générale 43-101**) pour les raisons suivantes :

- éliminer certaines obligations ou réduire leur portée;
- tenir compte des changements survenus dans le secteur minier;
- offrir une souplesse accrue aux émetteurs du secteur minier et aux personnes qualifiées sur certains plans, notamment l'acceptation de nouveaux titres et associations professionnels étrangers, et de codes de présentation de l'information étrangers nouveaux ou modifiés;
- clarifier ou corriger les points des anciennes obligations d'information qui n'avaient pas l'effet désiré.

Depuis la dernière modification du Règlement 43-101 en 2011, le secteur minier a été marqué par des hauts et des bas sur les marchés ainsi que par de nombreux changements, dont les suivants :

- une mise à jour, par l'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole (l'**ICM**), de ses Normes de définitions pour les ressources minérales et les réserves minérales (les **Normes de définitions de l'ICM**) et de ses lignes directrices sur les pratiques exemplaires en matière d'estimation des ressources et des réserves minérales (les **lignes directrices sur les pratiques exemplaires de l'ICM**);
- une demande émergente pour des marchandises liée à la croissance du nombre de projets en matière d'énergie verte et de projets carboneutres;
- la prise de conscience accrue par les investisseurs des risques associés au développement de projets miniers, y compris la hausse des demandes d'information sur les impacts environnementaux et sociaux;
- une refonte des codes de présentation des ressources minérales et des réserves minérales ainsi que des normes de déclaration connexes des autorités d'autres territoires exerçant de l'influence dans le secteur minier (dont l'Australie et les États-Unis), y compris des modifications apportées au modèle du Committee for Mineral Reserves International Reporting Standards (CRIRSCO), norme internationale reconnue en matière de déclaration des cibles d'exploration, des résultats d'exploration, des ressources minérales et des réserves minérales.

Depuis 2011, les ACVM suivent de près l'application des obligations d'information relatives aux projets miniers prévues par le Règlement 43-101 et recueillent des données témoignant des lacunes relevées dans le cadre des examens de l'information continue et des prospectus et des examens limités à des sujets précis ayant été ciblés (collectivement, les **examens de l'information minière**). Parmi ces lacunes figurent les suivantes :

- des personnes qualifiées n'évaluent pas adéquatement leur indépendance, leur qualification, leur expertise ou leur expérience pertinente concernant le produit, le type de gisement ou les rubriques dont elles assument la responsabilité dans les rapports techniques;
- la piètre qualité de l'information scientifique et technique contenue dans les rapports techniques visant des terrains d'exploration à un stade préliminaire établis dans le cadre de nouvelles inscriptions en bourse;
- de l'information inadéquate sur l'estimation des ressources minérales, notamment l'information sur les perspectives raisonnables d'extraction rentable à terme;
- une mauvaise utilisation d'évaluations économiques préliminaires;
- de l'information inadéquate sur l'ensemble des risques d'entreprise liés aux projets miniers.

Questions en vue de de la consultation

A. Amélioration et modernisation du Règlement 43-101

L'information à fournir dans l'Annexe 43-101A1 est essentiellement la même depuis l'adoption du Règlement 43-101 en 2001, outre certaines modifications apportées en 2011 concernant les terrains à un stade avancé.

1. Les obligations d'information en vertu de l'Annexe 43-101A1 relativement à un projet n'ayant pas atteint le stade des ressources minérales procurent-elles aux investisseurs les renseignements et le contexte nécessaires pour assurer leur protection et leur permettre de prendre des décisions éclairées ? Veuillez préciser.

Yes. However, a cautionary statement should be included in each section of Form. For sections with detailed information, the statement should warn about the quantity and the quality of the information due to the preliminary stage of the project. For the other sections that cannot be filled because of insufficient information, the statement should warn about the risks of the project and the potential losses of any investment.

2. a) Existe-t-il un moyen plus simple, clair et accessible de présenter l'information technique pertinente que le formulaire prévu à l'Annexe 43-101A1 ? Par exemple, serait-il préférable de fournir aux investisseurs l'information qui leur est nécessaire sous forme de résumé dans d'autres documents d'information continue, comme un communiqué, la notice annuelle, le rapport de gestion ou, au besoin, le prospectus ?

An executive summary as an equity research report. However, the Form must still be kept in place and must still be filled since it would include the detailed information on which the executive summary is based on.

I would not recommend including the information in another report such AIF or MD&A since it could reduce the transparency, dilute the information and make it more difficult for the investor to get access to the information.

b) Dans l'affirmative, à quels stades des projets miniers cette façon de faire conviendrait-elle ? Pourquoi ?

Since I recommended that the Form must be kept, the executive summary as an equity research report could be used for any mineral project stages.

3. a) Devrait-on envisager une harmonisation accrue des obligations d'information prévues par le Règlement 43-101 avec celles d'autres territoires exerçant de l'influence dans le secteur minier ? *Yes*

b) Dans l'affirmative, quels sont les territoires avec lesquels les obligations d'information devraient être harmonisées, et sur quels aspects ? Pourquoi ?

JORC Code, SME, SAMREC, PERC. With globalization, company can be listed on more than one stock exchange. By having one international standard, it could reduce the risk of asymmetric information and arbitrage profit.

4. Le sous-paragraphe a du paragraphe 5 de l'article 4.2 du Règlement 43-101 accorde à l'émetteur un délai de 45 jours pour déposer un rapport technique à l'appui de l'information visée au sous-paragraphe j du paragraphe 1 de l'article 4.2 du Règlement 43-101. Veuillez expliquer si ce délai est toujours nécessaire ou s'il pourrait être réduit.

On a company side, the 45-day delay can be useful if the company wants to release the information on a specific date for a particular reason. The delay will allow the company to complete the interval review, editing, ...

On an investor side, it would be better to have access to the report as soon as the numbers are released to the market since the information in the press release could be hard to assess. The 45-day delay is long enough that the investor could forget about it risking on investing without all the available information. Also, there is no notification for the investor when the report becomes available on SEDAR.

Au cours des dernières années, le personnel des ACVM a constaté que des émetteurs du secteur minier avaient recours à de nouvelles technologies dans leurs activités d'exploration sur leurs terrains, notamment des drones. Durant la pandémie de COVID-19, des personnes qualifiées nous ont questionnés sur la possibilité de recourir à des technologies permettant d'effectuer la visite récente du terrain à distance plutôt qu'en personne.

5. a) Le recours à des technologies innovantes permet-il à l'obligation de visite récente du terrain par une personne qualifiée de remplir son rôle de protection des investisseurs si cette visite n'a pas à être effectuée en personne ?

Not if an independent report is required. The physical site visit allows to have a better overview at the site and at the infrastructures. Details could be forgotten in a 3D VR presentation or incomplete information sent through pictures, videos, or live stream. The site visit could trigger more questions which can be beneficial for the final report.

For in-house report and company QP, remote technologies could be used.

b) Si les technologies à distance sont acceptables, quels paramètres devront être établis afin de maintenir l'intégrité de l'obligation de visite récente du terrain ?

Type of accepted technology, the information required to be reviewed through remote access by the QP, the duration the records must be kept, signed log of when the remote site visit took place.

B. Obligation d'information sur la vérification des données

Les projets miniers passent souvent entre les mains de plusieurs propriétaires, chacun ayant produit des données d'exploration et de forage. Il peut être légitime d'utiliser les données recueillies par les anciens exploitants avant la prise en charge du projet par l'émetteur actuel (les **données héritées**), mais ces données doivent être vérifiées soigneusement, et cet exercice doit être consigné en toute transparence dans les rapports techniques. Le personnel des ACVM constate que de l'information inadéquate est présentée sur la vérification des données, et ce, à chaque étape du projet, tant en ce qui concerne les terrains d'exploration à un stade préliminaire que les études de faisabilité.

La description des procédés de préparation et d'analyse des échantillons, des mesures de sécurité appliquées ainsi que des protocoles d'assurance et de contrôle de la qualité est essentielle à l'établissement d'estimations des ressources minérales compréhensibles. La personne qualifiée doit exprimer son opinion professionnelle sur ces procédés, expliquer les mesures qu'elle a prises pour vérifier l'intégrité des données et donner son opinion professionnelle sur le caractère convenable des données aux fins du rapport technique. Le personnel des ACVM a souligné ces obligations dans l'Avis 43-309 du personnel des ACVM, *Examen des présentations aux investisseurs diffusées par les émetteurs miniers sur leurs sites Web* et dans l'Avis 43-311 du personnel des ACVM, *Examen des estimations des ressources minérales figurant dans les rapports techniques* (l'**Avis 43-311 du personnel des ACVM**).

La vérification des données, selon le sens attribué à cette expression à l'article 1.1 et la description qui en est faite à l'article 3.2 du Règlement 43-101, s'applique à toute information de nature scientifique ou technique que présente l'émetteur à l'égard de terrains importants. Par exemple, la vérification des données repose sur les principes suivants :

- elle nécessite une transcription exacte de la source originale, comme un certificat d'analyse de titrage;
- elle n'est pas adéquate si elle ne se résume qu'à la transcription de données provenant d'un rapport technique antérieur;
- elle ne se limite pas aux rapports techniques, mais vise également d'autres renseignements, comme ceux figurant sur les sites Web, dans les communiqués, dans les présentations et dans d'autres documents de relations avec les investisseurs;
- elle ne se limite pas à la base de données sur les forages et doit être effectuée sur l'ensemble des données figurant dans le rapport technique.

6. Est-ce que la définition actuelle de l'expression « vérification des données » est adéquate, et est-ce que les obligations d'information prévues à l'article 3.2 du Règlement 43-101 sont suffisamment claires ?

Current definition of data verification is adequate. Section 3.2c could also include the impact on disclosure in the report not only an explanation of the failure.

La rubrique 12 de l'Annexe 43-101A1 traite de la vérification des données, qui est un principe de base du Règlement 43-101 et constitue une fonction principale de la personne qualifiée. Les examens de l'information minière démontrent que l'information fournie conformément à cette rubrique n'est souvent pas conforme. Par exemple, ne constituent pas selon nous des procédés adéquats de vérification des données par des personnes qualifiées :

- les mesures d'assurance et de contrôle de la qualité appliquées par l'émetteur ou un laboratoire;
- la contrevérification des données de la base de données afin de s'assurer de la fonctionnalité des logiciels utilisés;
- le fait de se fier à la vérification effectuée par l'émetteur ou d'autres personnes qualifiées dans le cadre de rapports techniques déposés antérieurement;
- l'acceptation sans réserve de données héritées, notamment par une mention indiquant que les anciens exploitants ont respecté les « normes du secteur ».

En outre, des personnes qualifiées limitent souvent l'application des procédés de vérification des données aux jeux de données sur les forages et omettent ainsi de se conformer aux obligations d'information prévues à la rubrique 12 de l'Annexe 43-101A1, qui s'appliquent à tous les renseignements scientifiques et techniques contenue dans un rapport technique.

7. Comment pouvons-nous rehausser la qualité de l'information sur les procédés de vérification des données visée à la rubrique 12 de l'Annexe 43-101A1 afin de permettre au public investisseur de mieux comprendre la manière dont s'y prend la personne qualifiée pour déterminer que les données peuvent être utilisées dans le rapport technique ?

First, to avoid limited information in item 12, clarify the requirements in the regulation 43-101. A mandatory checklist could also be included in the regulation 43-101 forcing the QP to include it in item 12.

Include pictures of data verification by the QP.

8. Puisqu'une visite récente du terrain fait partie intégrante de la vérification des données, devrait-on envisager de déplacer la présentation de l'information sur la visite récente du terrain du paragraphe *d* de la rubrique 2 de l'Annexe 43-101A1 à la rubrique 12 de cette annexe ? *Yes*

C. Obligations d'information relatives aux estimations historiques

Malgré les multiples indications contenues dans l'Instruction générale 43-101, le personnel des ACVM constate de nombreux cas de non-conformité de l'information fournie sur les estimations historiques. Nous rappelons aux émetteurs que ceux ne se conformant pas à l'article 2.4 du Règlement 43-101 pourraient devoir déposer un rapport technique en vertu du paragraphe 2 de l'article 4.2 de ce règlement. Voici des exemples de non-conformité :

- l'omission d'examiner la source de l'estimation historique et d'y renvoyer;
- l'omission d'inclure les mises en garde requises en vertu du paragraphe *g* de l'article 2.4 du Règlement 43-101, ou toute modification inappropriée de celles-ci;
- l'omission de présenter l'information requise sur les hypothèses clés, les méthodes et les paramètres employés pour établir l'estimation historique;
- la présentation inappropriée par un émetteur d'une estimation antérieure.

9. Est-ce que la définition actuelle de l'expression « estimation historique » est suffisamment claire ? Dans la négative, quelle modification devrait-on y apporter ?

“...or mineral content of a deposit that an issuer has not verified as a current mineral resource...” The verb “verify” is vague. Clarify what are the expectations.

10. Est-ce que les obligations d'information prévues à l'article 2.4 du Règlement 43-101 suffisent à protéger les investisseurs contre toute information fausse ou trompeuse relative aux estimations historiques ? Veuillez préciser.

Yes, however the issue is more on how the historical estimates are presented by the company in press releases, MD&A, corporate presentation, ... (e.g. sometimes the words “historical estimates” are small or diluted)

D. Évaluations économiques préliminaires

Les obligations d'information concernant les évaluations économiques préliminaires ont été considérablement modifiées en 2011, ce qui a entraîné des conséquences inattendues ayant nécessité la publication, en août 2012, d'indications additionnelles dans l'Avis 43-307 du personnel des ACVM, *Rapports techniques miniers – Évaluations économiques préliminaires*.

Les examens de l'information minière continuent de démontrer que l'information sur les évaluations économiques préliminaires demeure problématique en ce qui concerne la conformité des émetteurs et, plus important encore, qu'elle peut nuire aux investisseurs. Bien que l'inclusion des ressources minérales présumées expose l'évaluation économique préliminaire à un risque reconnu, le personnel des ACVM est d'avis que la grande variation du degré de précision non défini de l'évaluation accroît ce risque également. Cette variation est incompatible avec l'un des principes de base du Règlement 43-101, soit que les investisseurs devraient être en mesure de comparer avec assurance l'information présentée relativement à divers projets d'un même émetteur ou d'émetteurs différents. En outre, le personnel des ACVM a constaté que les mises en garde requises en vertu du paragraphe 3 de l'article 2.3 du Règlement 43-101 avaient été modifiées, réduisant ainsi l'efficacité de cette disposition.

11. Devrait-on modifier la définition de l'expression « évaluation économique préliminaire » afin d'augmenter la précision de l'étude ? Dans l'affirmative, de quelle manière ? Par exemple, devrait-on introduire des obligations d'information concernant les paramètres d'estimation des coûts ou la somme des travaux d'ingénierie achevés ?

Yes, because some investors don't know where the PEA fits between an MRE, PFS or PF. As suggested, I think it would be relevant to force the issuer to indicate the precision of the costs estimation for sections 21, 22 and 25 as well as the precision of the engineering work completed/estimated for each extra sections that are not included in a NI 43-101 MRE.

12. Est-ce que les mises en garde requises actuellement en vertu du paragraphe 3 de l'article 2.3 du Règlement 43-101 informent adéquatement les investisseurs de l'ampleur des risques associés à la communication d'information sur une évaluation économique préliminaire ? Veuillez motiver votre réponse.

Yes. However, what is missing is a lack of precision of how/how often, when and where the cautionary statement must be included in the technical report.

13. La disposition *ii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 5.3 du Règlement 43-101 déclenche une obligation d'indépendance qui pourrait ne pas s'appliquer aux modifications importantes apportées à des évaluations économiques préliminaires. Devrait-on introduire une obligation d'indépendance propre aux changements significatifs dans les évaluations économiques préliminaires sans lien avec les changements dans l'estimation des ressources minérales ? Dans l'affirmative, quel seuil de significativité conviendrait ? *No*

En 2011, nous avons élargi la définition de l'expression « évaluation économique préliminaire » dans le Règlement 43-101 en réponse aux préoccupations du secteur selon lesquelles les émetteurs devaient pouvoir prendre du recul et revoir la portée des terrains à un stade avancé sur la base de nouveaux renseignements ou d'autres scénarios de production. Dans ce contexte, la nouvelle définition partait du principe que l'émetteur prévoit un changement significatif dans l'exploitation actuelle ou envisagée par rapport à l'étude minière antérieure.

Le personnel des ACVM constate toujours amplement que de l'information sur les évaluations économiques préliminaires est communiquée après la présentation des réserves minérales, ce qui peut se révéler trompeur et nuire aux investisseurs. Dans plusieurs cas, les émetteurs continuent de faire état de réserves minérales viables sur les plans économique et technique, en plus de présenter en parallèle une autre évaluation économique préliminaire conceptuelle comportant des hypothèses et des paramètres plus optimistes. Souvent, ces deux options s'excluent l'une l'autre.

14. Devrait-on empêcher la communication des évaluations économiques préliminaires d'un projet minier si les réserves minérales sont à jour ?

It depends what we consider as "current mineral reserves/reserves minerals à jour".

For a project that has an old mineral reserves but additional work was performed to have better understanding of the geology combined with a significant amount of new diamond drilling holes, I think it should be relevant to update the PEA based on an updated mineral resources even if there is already a mineral reserves in place. However, the opposite is also true.

Les émetteurs fournissent parfois les résultats d'une évaluation économique préliminaire comportant les flux de trésorerie projetés pour des sous-produits qui ne sont pas inclus dans l'estimation des ressources minérales. Cette situation peut survenir lorsque les données permettant d'évaluer raisonnablement les teneurs des sous-produits ou de les évaluer selon un degré de confiance semblable à celui de la ressource minérale sont insuffisantes. Nous considérons que le fait d'inclure ces sous-produits dans l'évaluation économique préliminaire est trompeur.

15. Le Règlement 43-101 devrait-il interdire l'inclusion, dans les modèles de flux de trésorerie utilisés dans l'analyse économique comprise dans une évaluation économique préliminaire, de sous-produits n'ayant pas été classés comme des ressources minérales mesurées, indiquées ou présumées ? Veuillez préciser.

Yes. The mineral resources estimate must be the basis for the PEA. By allowing the inclusion of by-products into the PEA, it could mislead the investors.

E. Définition de « personne qualifiée »

Le personnel des ACVM a largement constaté que la définition actuelle de « personne qualifiée » n'est pas bien comprise et a relevé une hausse du nombre d'ingénieurs ou de géoscientifiques agissant en tant que personnes qualifiées aux fins des rapports techniques qui avaient moins de 5 ans d'expérience dans ces fonctions. Il a souvent avisé des émetteurs que la personne qualifiée ne remplissait pas les conditions prévues par le Règlement 43-101 dans la situation considérée.

16. La définition actuelle de « personne qualifiée » manque-t-elle de précision ou de clarté ? Dans l'affirmative, veuillez expliquer les changements qui pourraient y être apportés afin de l'améliorer.

The issue with the qualified person definition is the combination of 5 years of experience and relevant experience. Also, there is no external organization reviewing the work experience of the QP. The professional is its own judge to determine if he has the relevant experience, thus external/personal factors could motivate someone to become a QP earlier than it should. For example, a newly engineering working as a surveyor for 4.5 years and having done mine planning for 6 months would satisfy the qualified person criteria.

I previously rose the possibility of an external organization to review the work experience of a future QP, however slowing down the process. Maybe the first step could be to restate the definition of the QP based on the issue mentioned above.

Conformément à la définition actuelle de « personne qualifiée », la personne physique doit être un ingénieur ou un géoscientifique ayant obtenu un diplôme universitaire dans un domaine des sciences de la Terre ou de l'ingénierie qui se rapporte à l'exploration minière ou à l'exploitation minière.

17. Est-ce que le paragraphe a de la définition de « personne qualifiée », qui vise les ingénieurs et les géoscientifiques, devrait prévoir d'autres disciplines professionnelles ? Dans l'affirmative, lesquelles et pourquoi ?

Not in the short term. It is currently complicated to set guidelines for engineers and geoscientists to act as a QP. When the issue would be resolved, maybe the CSA/ACVM could start looking to extend the role of qualified person to other professionals.

Indépendance de la personne qualifiée

La fonction de contrôle de la personne qualifiée est essentielle à la protection du public investisseur. Le personnel des ACVM constate que des émetteurs et des personnes qualifiées n'appliquent pas correctement le critère d'indépendance objectif prévu à l'article 1.5 du Règlement 43-101. L'Instruction générale 43-101 présente une liste non exhaustive d'exemples de paramètres financiers précis dont il faut tenir compte. Outre les considérations d'ordre financier, plusieurs autres facteurs doivent être regardés pour établir l'objectivité, dont la relation de la personne qualifiée avec l'émetteur, le vendeur du terrain et le projet minier lui-même.

18. Devrait-on clarifier le critère d'indépendance prévu à l'article 1.5 du Règlement 43-101 ? Dans l'affirmative, que serait-il utile de clarifier ?

Maybe add the notion of conflict of interest to the definition.

Membres de la haute direction visés qui sont des personnes qualifiées

Le personnel des ACVM s'inquiète du fait que la fonction de contrôle de la personne qualifiée puisse entrer en conflit avec les obligations fiduciaires des administrateurs et des dirigeants. Il a été témoin de situations où l'intérêt personnel de ces personnes à promouvoir une perspective favorable pour le projet minier l'emportait sur l'obligation professionnelle de défense de l'intérêt public rattachée à leur fonction de contrôle.

19. Devrait-il être interdit aux administrateurs et aux dirigeants de participer à la rédaction des rapports techniques, même lorsque l'indépendance n'est pas requise ?

It depends which regulating body oversees the QP and its code of ethics. For example, in Quebec, the OIQ has strong power on their members to ensure the security of the public, thus a director or officer could not act in is self-interest only.

F. Visite récente du terrain

L'obligation de visite récente du terrain prévue à l'article 6.2 du Règlement 43-101 est un élément fondamental de la fonction de contrôle de la personne qualifiée à l'égard du public investisseur. La visite lui permet de connaître la situation du terrain, d'observer sa géologie et sa minéralisation et de vérifier les travaux qui y ont été accomplis. De plus, elle constitue sa seule occasion d'évaluer les éléments moins tangibles du terrain, comme l'extraction artisanale ou les problèmes d'accès, et d'analyser l'acceptabilité sociale et les enjeux environnementaux. La visite récente du terrain se distingue des travaux d'exploration du terrain ; il s'agit d'un facteur clé dans la conception ou la révision d'un programme approprié d'exploration ou de développement du terrain, et de sa recommandation à l'émetteur.

20. Devrait-on envisager l'introduction d'une définition de « visite récente du terrain » ? Dans l'affirmative, quels éléments seraient-ils nécessaires ou importants d'intégrer ?

Yes, adopting a definition for « current personal inspection » or prepare a mandatory checklist needed to be filled by the QP and included in the ppendix of the report. The elements to incorporate depend on the type of the report (mineral resources estimate, PFS, ...) Items to be included such as: DDH collars, exploration work if any (e.g. sampling, channels, ...), DDH core, diamond drill if currently drilling, current infrastructure, ... For a PEA/PFS/FS, current infrastructure if applicable, location of future infrastructure (TSF, stockpile, open pit, mine portal, process plant, ...)

Le personnel des ACVM estime que les personnes qualifiées doivent tenir compte de leur expertise et de leur expérience pertinente pour déterminer s'ils sont aptes à effectuer la visite d'un terrain. Par exemple, les géoscientifiques ne sont généralement pas qualifiés pour s'occuper des aspects de la visite relatifs aux méthodes d'exploitation potentielles ou le traitement des minerais. De la même façon, les ingénieurs risquent de ne pas être qualifiés pour se charger des aspects relevant de la géologie. Dans ces cas, plus d'une personne qualifiée pourraient devoir visiter un terrain, surtout un terrain à un stade avancé.

21. Est-ce que la personne qualifiée assumant la responsabilité de l'estimation des ressources minérales figurant dans un rapport technique devrait être tenue de visiter le terrain même si un autre auteur du rapport le fait ? Veuillez motiver votre réponse.

No, I don't think it is required if the QP based its decision on a report following a personal inspection made by one or more QPs. However, it has to be stated in the 43-101 report and the personal inspection report must be made available (could be included in the appendix).

22. Dans un rapport technique portant sur un terrain à un stade avancé, est-ce que chaque personne qualifiée assumant la responsabilité de l'information présentée conformément aux rubriques 15 à 18 (inclusivement) de l'Annexe 43-101A1 devrait être tenue de visiter le terrain ? Veuillez motiver votre réponse.

No, I don't think it is required for the QP to conduct a personal inspection as long as their decision is based on a site inspection done by another QP. Similar reasons/explanation as question 21.

Nous nous attendons à ce que les émetteurs tiennent compte de l'obligation de visite récente du terrain dans l'élaboration de l'échéancier et de la structure de leurs opérations et de leur collecte de capitaux. Le paragraphe 2 de l'article 6.2 du Règlement 43-101 permet à l'émetteur de reporter la visite d'un terrain dans certaines circonstances liées aux conditions climatiques, mais celui-ci devra déposer un nouveau rapport technique une fois la visite effectuée. Toutefois, les émetteurs se prévalent rarement de cette disposition depuis son adoption en 2005. Dans les rares cas où ils le font, le personnel des ACVM constate un manquement important à l'obligation de déposer un nouveau rapport technique.

23. Voyez-vous un enjeu à l'abrogation du paragraphe 2 de l'article 6.2 du Règlement 43-101 ? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.

No, however, the section can be useful in case of political instability in a country where sudden attacks to foreigners happened during the preparation of a 43-101 report.

G. Renseignements sur l'exploration

Le personnel des ACVM constate encore souvent des cas de non-conformité dans les renseignements sur l'exploration présentés, notamment dans les suivants :

- les mesures d'assurance de la qualité et de contrôle de la qualité mises en œuvre pendant l'exécution des travaux faisant l'objet du rapport technique;
- la description sommaire du type de procédés d'analyse ou d'essai utilisés;
- les résultats d'analyse pertinents, les largeurs et les largeurs véritables de la zone minéralisée.

24. Est-ce que les obligations actuelles prévues à l'article 3.3 du Règlement 43-101 sont suffisamment claires ? Dans la négative, comment pourrait-on les améliorer ?

In section 3.3, the expression of « material property/terrain important » is subjectived and someone might not think section 3.3 applied to the work he is currently doing. For everything else, section 3.3 is well defined.

H. Estimation des ressources minérales et réserves minérales

L'Avis 43-311 du personnel des ACVM, publié en juin 2020, indique qu'un examen approfondi de l'information contenue dans les rapports techniques a révélé que celle fournie sur les estimations des ressources minérales était inadéquate sur plusieurs points.

Perspectives raisonnables d'extraction rentable à terme

Les Normes de définitions de l'ICM mentionnent qu'une personne qualifiée devrait clairement indiquer la base sur laquelle elle établit l'estimation des ressources minérales, et que les hypothèses devraient inclure la récupération métallurgique, le paiement des redevances calculées à la sortie de la fonderie, les prix ou la valeur des produits, la méthode d'exploitation minière et de traitement, les coûts d'exploitation et de traitement ainsi que les coûts généraux et administratifs. Des modifications des Normes de définitions de l'ICM en 2014 et des lignes directrices sur les pratiques exemplaires de l'ICM en 2019 ont fait ressortir l'obligation d'énoncer clairement ces hypothèses et la façon dont les estimations sont produites.

Des examens de l'information minière ont révélé que des rapports techniques ne présentaient pas suffisamment d'information adéquate sur les taux de récupération des métaux, les méthodes et les coûts d'exploitation et de traitement présumés, ainsi que les contraintes appliquées à l'établissement de l'estimation des ressources minérales pour démontrer que la matière minéralisée présente des perspectives raisonnables d'extraction rentable à terme.

25. Est-ce que la rubrique 14, *Estimations des ressources minérales*, de l'Annexe 43-101A1 devrait prévoir expressément l'information à fournir sur les perspectives raisonnables d'extraction rentable à terme ? Veuillez motiver votre réponse. Dans l'affirmative, expliquez les éléments essentiels à déclarer.

Yes, similar elements when declaring mineral reserves but more limited since it is only mineral resources. As suggested, mill recovery, mining method, operation costs, minimum width, ...

Vérification des données

La publication de l'estimation des ressources minérales est un jalon important pour un émetteur. L'Avis 43-311 du personnel des ACVM indique que l'information sur les procédés de vérification des données et leurs résultats étaient l'un des aspects de l'estimation des ressources minérales sur lesquels la qualité de l'information était la plus faible. On y rapporte en effet que plus de 20 % des rapports techniques examinés par le personnel des ACVM présentaient de l'information incomplète à cet égard.

26. a) Est-ce que la personne qualifiée responsable de l'estimation des ressources minérales devrait être tenue de vérifier les données et d'assumer la responsabilité de l'information sur laquelle se fonde l'estimation ? Veuillez motiver votre réponse.

The QP should conduct data verification however, its responsibility should be limited to the sample he would have verified.

b) Est-ce que la personne qualifiée responsable de l'estimation des ressources minérales devrait être tenue de vérifier les données et d'assumer la responsabilité des données héritées sur lesquelles se fonde l'estimation ? Plus précisément, devrait-elle y être tenue si l'exploitant actuel n'a plus accès aux données d'échantillonnage et d'analyse ni aux renseignements sur l'assurance et le contrôle de la qualité de l'information ? Veuillez motiver votre réponse.

The QP should conduct data verification on legacy data however, its responsibility should be limited to the sample he would have verified. I don't see any difference between actual data and legacy data for data verification and responsibility. However, if the sampling, analytical, and QA/QC information is no longer available to the current operator, the QP must be held responsible if he decides to use this information for the mineral resources estimate. In the latter, a cautionary statement should be included in the 43-101 report.

Facteurs de risque associés aux ressources minérales et aux réserves minérales

Le paragraphe *d* de l'article 3.4 du Règlement 43-101 oblige les émetteurs à déclarer tout risque connu, notamment juridique, politique ou environnemental, qui pourrait avoir une incidence importante sur le développement potentiel des ressources minérales ou des réserves minérales. Conformément au paragraphe *d* des rubriques 14 et 15 de l'Annexe 43-101A1, la personne qualifiée doit en outre présenter une description générale de la mesure dans laquelle les facteurs connus liés à l'environnement, aux permis, aux titres de propriété, à la commercialisation, aux questions d'ordre juridique, fiscal, politique ou sociopolitique, ou tout autre facteur pertinent pourraient avoir une incidence importante sur l'estimation des ressources minérales ou des réserves minérales.

Bon nombre de rapports techniques présentaient seulement de l'information passe-partout sur les risques éventuels et les incertitudes que comporte généralement le secteur minier. Le fait d'omettre des risques connus pertinents qui sont propres au projet minier rend potentiellement trompeuse l'information sur les ressources minérales et les réserves minérales.

27. Comment pouvons rehausser la qualité de l'information sur les risques propres à un projet minier et à l'estimation des ressources minérales et des réserves minérales ?

By changing the 43-101 regulation. Including specific item for each risk category on sections 3.4/14d/15d will force the QPs to go more into detail and avoid them to use boilerplate disclosure.

I. Information sur les enjeux sociaux et environnementaux

Au cours des dernières années, le personnel des ACVM a constaté une sensibilisation accrue du public et des investisseurs aux enjeux sociaux et environnementaux ayant des répercussions sur les projets miniers. Les rubriques 4, *Description et emplacement du terrain*, et 20, *Études environnementales, permis et conséquences sociales ou sur la collectivité*, de l'Annexe 43-101A1 permettent de déclarer les facteurs de risque d'ordre environnemental et social pertinents se rapportant au projet minier. Toutefois, les obligations d'information relatives à ces enjeux n'ont pas tellement changé depuis l'adoption du Règlement 43-101 en 2001.

28. Croyez-vous que les obligations d'information actuelles en matière d'environnement prévues aux rubriques 4 et 20 de l'Annexe 43-101A1 permettent aux investisseurs de prendre des décisions de placement éclairées ? Veuillez motiver votre réponse.

Not for a mineral resources estimate, since the information in item 4 is usually broad and not reviewed by a subject matter expert. For a PEA, PFS and FS, the information is more detailed and usually verified by a specific QP. However, the level of details and precision varies from on NI 43-101 report to another.

29. Croyez-vous que les obligations d'information actuelles en matière sociale prévues aux rubriques 4 et 20 de l'Annexe 43-101A1 permette aux investisseurs de prendre des décisions de placement éclairées ? Veuillez motiver votre réponse.

Not for a mineral resources estimate, since the information in item 4 is usually broad and not reviewed by a subject matter expert. For a PEA, PFS and FS, it varies.

30. Est-ce que l'information sur les consultations menées auprès des collectivités devrait être incluse dans les rapports techniques produits à chaque étape du projet, y compris les rapports sur les terrains d'exploration à un stade préliminaire ?

Yes, since it represents a major risk to any mineral project. Recent examples proved that badly managed relation with the communities could lead to protests and government pressure to stop exploration and mining in the area, thus destroying value to the investors.

J. Droits des peuples autochtones

Nous reconnaissons parmi les peuples autochtones les membres des Premières Nations, les Inuits et les Métis du Canada. Nous sommes également conscientes que des émetteurs mènent des projets à l'extérieur du Canada, dans des territoires où habitent aussi des peuples autochtones.

Le statut juridique particulier des peuples autochtones a été reconnu au pays comme ailleurs dans le monde. Dans bon nombre de projets, les droits des peuples autochtones et les questions de tenure légale, de droits de propriété et de gouvernance se superposent. Nous estimons que l'information sur ces droits, et sur les peuples autochtones qui en sont titulaires, constitue une part essentielle des obligations d'information continue de l'émetteur.

La rubrique 4 de l'Annexe 43-101A1 prévoit l'obligation de déclarer la nature et l'étendue des droits de surface, des droits d'accès et des obligations à remplir pour conserver le terrain et de décrire les autres facteurs et risques importants pouvant avoir des répercussions sur l'accès au terrain, les droits sur le terrain ou le droit ou la capacité d'y effectuer des travaux. Nous aimerions savoir si d'autres renseignements devraient être présentés dans le rapport technique établi suivant l'Annexe 43-101A1 ou dans d'autres documents d'information continue de l'émetteur en ce qui a trait à la relation de l'émetteur avec les peuples autochtones des territoires ancestraux où se situe le terrain.

31. Quelle information précise devrait-il être obligatoire de fournir dans un rapport technique pour permettre aux investisseurs de bien comprendre les risques et incertitudes découlant des droits des peuples autochtones dans le cadre d'un projet minier et d'en prendre la pleine mesure ?

The CIM conducted a consultation on their new Environmental, Social and Governance guidelines in Q1 and Q2 2022. Following the consultation, the final guidelines released on ESG could be used by the CSA/AVCM to define which information must be disclosed. I did participate and did send my comments on the new CIM ESG guidelines.

32. Quelle information précise devrait-il être obligatoire de fournir dans un rapport technique pour permettre aux investisseurs de bien comprendre l'ensemble des risques et incertitudes appréciables liés à la relation qu'entretient l'émetteur avec les peuples autochtones du territoire ancestral où se situe le projet minier et d'en prendre la pleine mesure ?

The CIM conducted a consultation on their new Environmental, Social and Governance guidelines in Q1 and Q2 2022. Following the consultation, the final guidelines released on ESG could be used by the CSA/AVCM to define which information must be disclosed. I did participate and did send my comments on the new CIM ESG guidelines.

33. Devrait-on obliger la personne qualifiée ou un autre expert à valider l'information de l'émetteur sur les risques et incertitudes appréciables liés à sa relation avec les peuples autochtones dans le cadre d'un projet ? Dans l'affirmative, comment ces personnes peuvent-elles la vérifier de manière indépendante ? Veuillez préciser.

Yes, but it doesn't have to be validated by an independent QP depending of the stage of the company, the stage of project, the work currently performed, ... Also, the definition of "significant risks and uncertainties" is subjective, thus it could still bring some confusion of when a QP must validate the information.

K. Coûts d'investissement, coûts opérationnels et analyse économique

Les hypothèses relatives aux coûts d'investissement et aux coûts opérationnels font partie intégrante de l'analyse financière et économique des projet miniers. Nous constatons depuis longtemps, notamment grâce à des études de cas sectorielles, un écart important entre les estimations de coûts fournies dans les rapports techniques et les coûts réels des projets au fil de

leur développement. Cet écart risque de nuire aux investisseurs qui se fondent sur l'information financière présentée dans les rapports techniques.

Coûts d'investissement et coûts opérationnels

34. Est-ce que les obligations d'information actuelles concernant les estimations des coûts d'investissement et des coûts opérationnels prévues à la rubrique 21 de l'Annexe 43-101A1 sont adéquates ? Veuillez motiver votre réponse.

No, since recent various projects that went into construction were more expensive than the costs expected in the feasibility study. The independent QP/consulting firm does not hold any responsibility if the costs are underestimated. Issuers could put pressure on the independent QP to release better profitability to raise money or to pump a stock. In the 43-101F1 form, the level of detail required is broad.

35. Est-ce que l'Annexe 43-101A1 devrait prévoir davantage d'obligations normatives relatives à l'information à fournir sur les estimations de coûts, par exemple pour exiger la présentation du système de classification des estimations de coûts utilisé, comme celui de l'Association for the Advancement of Cost Engineering (AACE International) ? Veuillez motiver votre réponse.

Yes, as previously mentioned, recent various projects that went into construction were more expensive than the costs expected in the feasibility study. Also, cost estimation and financial modeling are also done something by mining engineers that do not have any background or lack experience in financial modeling/cost estimation. Requiring disclosure of a cost estimate classification system will allow investors to fairly compare two different project studies done by two different consulting firms.

36. Est-ce que l'obligation d'information sur les risques propres aux hypothèses de coûts d'investissement et de coûts opérationnels est adéquate ? Dans la négative, comment l'améliorer ?

The sensitivity analysis required in item 22 is a good tool to present the profitability risks to the investors. However, details and precision of the cost estimation stated in the 43-101 report could be improved (there is usually a lack of information). The current inflationary pressure is good example that risks disclosure is sometimes taken to lightly. It could be relevant to force company to prepare a scenario analysis in a tab form to compare each cost (capex and opex). Investors would then be exposed to a conservative/lower risk scenario and the impacts of the profitability.

Analyse économique

Comme il est indiqué ci-dessus, le principe de base du Règlement 43-101 consiste à exiger la présentation d'information permettant aux investisseurs de comparer avec assurance l'information entre divers projets d'un même émetteur ou d'émetteurs différents. La normalisation de l'information à fournir est essentielle à ce principe.

37. Serait-il possible de prévoir dans la rubrique 22 de l'Annexe 43-101A1 d'autres façons de satisfaire à l'obligation de présenter une analyse économique afin de simplifier cette disposition centrale pour le public investisseur ? Par exemple, est-ce que l'Annexe 43-101A1 devrait imposer la présentation d'une fourchette de taux d'actualisation standards ?

Yes, but the information must be clear and concise in order not to mislead the investors. As suggested, the disclosure of a range of standardized discount rate and their impact on the profitability of the project is a good idea.

L. Autres

38. Devrions-nous envisager la suppression ou la modification d'autres obligations d'information du Règlement 43-101 ou de l'Annexe 43-101A1 parce qu'elles n'aident pas les investisseurs à prendre des décisions ou ne contribuent pas à protéger l'intégrité des marchés des capitaux dans le secteur minier au Canada ?

Forcing the hub-and-spoke concept to include all the nearby properties which could share similar infrastructure limits the issuer's flexibility and the corporate strategy. It can also dilute information and even misleads the investors.

There is the same issue with the concept of "adjacent property".

Commentaires et mémoires

Nous invitons les intervenants à nous faire part de leurs commentaires sur les enjeux abordés dans le présent document de consultation.

Veillez présenter vos commentaires écrits au plus tard le 13 juillet 2022. Veillez les transmettre par courriel en format Microsoft Word.

Vos commentaires doivent être adressés aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commissions des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Office of the Superintendent of Securities, Service NL
Bureau du surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-Ouest
Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
Bureau des valeurs mobilières du Nunavut

Veuillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes. Ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

M^e Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2460, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-8381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Chris Collins
Chief Mining Advisor, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
P.O. Box 10142, Pacific Centre
701 West Georgia Street
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2
Télécopieur : 604 899-6616
ccollins@bcsc.bc.ca

Secrétaire
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West, 22nd Floor
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, sur celui de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.on.ca. Nous invitons donc les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe de préciser en quel nom le mémoire est présenté.

Questions

Veillez adresser vos questions aux personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Marie-Claude Brunet-Ladrie
Directrice de l'information continue,
Surintendance des marchés de valeurs
514 395-0337, poste 4335
marie-claude.brunet-ladrie@lautorite.qc.ca

Érika Latourelle-Vigeant
Ingénieure, Direction de l'information continue
514 395-0337, poste 4332
erika.latourelle-vigeant@lautorite.qc.ca

Michel Bourque
Analyste expert à la réglementation, Direction de l'information continue
514 395-0337, poste 4466
michel.bourque@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Chris Collins
Chief Mining Advisor, Corporate Finance
604 899-6616
ccollins@bcsc.bc.ca

Victoria Yehl
Manager, Mining
604 899-6519
vyehl@bcsc.bc.ca

Darin Wasylik
Senior Geologist, Corporate Finance
604 899-6517
dwasylik@bcsc.bc.ca

Victoria Steeves
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
604 899-6791
vsteeves@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Mikale White
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
403 355-4344
mikale.white@asc.ca

Staci Rollefstad
Senior Evaluation Engineer
403 297-4225
staci.rollefstad@asc.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Craig Waldie
Senior Geologist, Corporate Finance
416 593-8308
cwaldie@osc.gov.on.ca

James Whyte
Senior Geologist, Corporate Finance
416 593-2168
jwhyte@osc.gov.on.ca

Julius Jn-Baptiste
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
416 595-8939
jjnbaptiste@osc.gov.on.ca

Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick

Joseph Adair
Analyste principal en valeurs mobilières
1 866 933-2222
joe.adair@fcnb.ca