



**Comments by the
Quebec Mineral Exploration Association
(AEMQ)**

***Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure
Requirements for Venture Issuers***

Submitted to
Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers

December 2012

Table of contents

BACKGROUND	1
OBSERVATIONS.....	1
EFFECTS.....	2
RECOMMENDATION	2

[Translation]

Background

The Quebec Mineral Exploration Association (AEMQ) is a professional and industrial non-profit organization. The AEMQ represents the main players in the field of mineral exploration in Québec. Created in 1975, the AEMQ, which includes all workers in this industry, aims to bolster mineral exploration and support the development of mining entrepreneurship in the province.

Today, the AEMQ has over 2,200 individual members (prospectors, geologists, geophysicists, business people, exploration managers, brokers, tax specialists, lawyers, etc.) and some 250 corporate members (exploration and production companies, geological engineering consultancy firms, drilling companies, service providers, equipment manufacturers, etc.). The AEMQ is administered by a 20-member board of directors, which represents the different sectors of the mineral exploration industry.

The AEMQ hereby wishes to submit brief comments on the amendments the *Autorité des marchés financiers* (the “AMF” or the “Authority”) intends to make to *Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers* and, in particular, draw the AMF’s attention to the possible effects of such amendments on SMEs in our sector.

Observations

- The AEMQ would like to point out that it agrees with the AMF’s objectives to consolidate in a single regulation the majority of obligations concerning ongoing governance, disclosure and the certification of venture issuers.
- Our concern relates more specifically to Part 2, section 17 (2) of Form 51-103F1 Annual and Interim Reports and, more specifically, to the proposed disclosure obligation to provide a description of the major mineral projects carried out by venture issuers in the mineral sector listed on the TSX-V.
- The proposed obligation is identical to the current Annual Information Form requirement. Based on our understanding, Regulation 51-103 would replace the Annual Information Form used for a financing by way of a short form prospectus.
- Naturally, this requirement would not apply to mining companies listed on the TSX, given that they are already required to file an Annual Information Form.
- In Canada, more than 90% of financing is made by means of a private placement, mostly on a best effort or bought deal basis. In the case of private placements, the requirement to create a long or short form prospectus is waived.
- Evidently, the vast majority of mining companies listed on the TSX-V do not produce an Annual Information Form since they are under no obligation to do so.
- Under the Draft Regulation and its Form 51-103F1, a *technical report* would be required in all cases where a venture issuer is required to file a short form prospectus. The report would be included in the prospectus.

Effects

- Given that very few venture issuers are required to complete an Annual Information Form and that the vast majority of financing is made by means of private placement in which case such a Form is not always required, we fail to see what purpose might be served in imposing the obligation, as set out in Part 2, section 17 (2) of Form 51-103F1 of the Draft Regulation on all venture issuers.
- For hundreds of SMEs, the immediate effect would be to increase the already onerous costs involved in raising financing for their exploration projects, notwithstanding the effect of additional delays for the preparation and legal validation of these documents.
- In a challenging economic cycle such as we are currently experiencing, adding further regulatory burden on SMEs in the mining sector will not necessarily lead to better profitability with regard to their projects, and will render the legal and regulatory framework within which they are expected to operate even less attractive.
- As to the argument that the proposed regulation would also seek to better serve public interest, the AEMQ fully supports the AMF's intent to ensure that public interest is always better supported. However, we do not believe that obligations pertaining to less than 10% of SMEs should be imposed on more than 90% of SMEs.
- Currently, more than 48% of junior companies trade on the stock exchange at below \$0.10/share. These businesses need support with a view to reducing the regulatory burden, instead of having to comply with more obligations that represent additional administrative and financial costs.
- We believe that such an obligation would apply to the detriment of venture issuers' shareholders, where, in the case of private placements (only), their company profits would subsequently be affected by the additional regulatory requirements.
- The regulation should not hinder financing activities by venture issuers. Instead, we believe that the AMF should attempt to comply with the *caveat emptor* principle for private financing, which in our law, despite the existence of an adequately developed regulatory system, places the onus on the buyer to remain vigilant at all times.

Recommendation

- The AEMQ recommends that the production of the Annual Information Form, as set out in Part 2, section 17 (2) of Form 51-103F1 of the Draft Regulation, be mandatory for companies listed on the TSX-V that seek to obtain financing by way of a long or short form prospectus.* Our wording of this provision on governance and disclosure would help meet the AMF's obligation to protect the public while ensuring there is no additional regulatory burden imposed on mining SMEs in Québec.



**Commentaires de
l'Association de l'exploration minière du Québec
(AEMQ)**

**Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs
émergents en matière de gouvernance et d'information**

Présenté à
Madame Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire Générale
Autorité des marchés financiers

Décembre 2012

Tables des matières

CONTEXTE	1
OBSERVATIONS.....	1
IMPACTS.....	2
RECOMMANDATION.....	2

Contexte

L'Association de l'exploration minière du Québec (AEMQ) est une association professionnelle et industrielle sans buts lucratifs. L'AEMQ représente les principaux intervenants œuvrant dans le domaine de l'exploration minière au Québec. Fondée en 1975 l'Association regroupe tous les artisans du secteur visant à intensifier l'exploration des richesses de notre sous-sol et étendre l'entrepreneuriat minier au Québec.

L'AEMQ représente aujourd'hui plus de 2200 membres individuels (prospecteurs, géologues, géophysiciens, entrepreneurs, directeurs d'exploration, courtiers, fiscalistes, avocats, etc.) et près de 250 membres corporatifs (sociétés d'exploration et de production, firmes d'ingénieurs-conseils en géologie, entreprises de forages, sociétés de services, équipementiers, etc.). Elle est dirigée par un conseil d'administration de vingt personnes issues de toutes les facettes de la filière minérale.

L'AEMQ souhaite par le présent document soumettre quelques brefs commentaires relativement aux modifications que l'AMF compte apporter au Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information et surtout attirer l'attention de l'Autorité sur les effets anticipés de ces modifications sur les PME de notre secteur.

Observations

- L'AEMQ tient à souligner qu'elle souscrit aux objectifs poursuivis par l'Autorité à vouloir consolider dans un seul règlement la plupart des obligations en matière d'information continue, de gouvernance et d'attestation des émetteurs émergents.
- Notre intérêt porte plus particulièrement sur la section 17.2 de la Partie 2 de l'Annexe 51-103A1 portant sur les Rapports Annuels et Intermédiaire et plus précisément l'obligation de divulgation proposée pour décrire les projets miniers importants d'un émetteur du secteur minier inscrit au TSX-V.
- L'exigence proposée semble identique à ce qui est déjà réclamé dans le cas d'une Notice Annuelle. Selon notre compréhension, le règlement 51-103 viserait à remplacer la Notice Annuelle utilisée pour un financement par prospectus simplifié.
- Cette exigence ne s'appliquerait évidemment pas aux entreprises minières inscrites au TSX, étant déjà appelées à produire une Notice Annuelle.
- Rappelons qu'au Canada, plus de 90 % des financements se font par placement privé principalement sous forme « best effort » ou « *bought deal* ». Dans les cas de placements privés, l'obligation de constituer un prospectus (détailé ou simplifié) est ainsi dispensée.
- Pour les sociétés minières sur le TSX-V, puisque l'obligation de produire une Notice Annuelle n'est pas requise, la grande majorité n'en fait pas évidemment pas.
- Dans le contexte de ce projet de règlement et son Annexe 51-103A1, un *rappor technique* serait requis dans tous les cas où un émetteur émergeant serait appelé à déposer un prospectus simplifié. Ce rapport serait intégré au prospectus.

Impacts

- Puisque très peu d'émetteurs émergeants sont ainsi appelés à compléter une Notice Annuelle et que la vaste majorité des financements se font par placement privé où une telle Notice n'est pas toujours requise, nous ne voyons pas à quelle fin servirait d'imposer à tous les émetteurs émergeants l'obligation illustrée dans la section 17.2 de la Partie 2 de l'Annexe 51-103A1 du projet de règlement.
- L'impact immédiat pour des centaines de PME sera d'accroître les frais déjà onéreux et imposant de lever du financement pour leurs travaux d'exploration, sans compter l'impact des délais additionnels impartis à la préparation et la validation juridique de ces documents.
- Dans un cycle économique exigeant comme celui que nous vivons actuellement, ajouter à la charge réglementaire des PME du secteur minier ne facilitera pas pour autant l'atteinte d'une meilleure rentabilité de leurs projets et rendra encore moins attrayant le cadre juridique et réglementaire dans lequel elles ont appelées à évoluer.
- Quant à l'argumentaire voulant que le règlement proposé chercherait également à mieux servir l'intérêt public, l'AEMQ appui sans réserve l'intention de l'Autorité de vouloir assurer que cet intérêt soit toujours mieux soutenu, nous ne croyons pas par contre qu'imposer à plus de 90% des PME de notre secteur, des obligations qui reviennent à moins de 10% de celles-ci.
- Actuellement, plus de 48 % des sociétés " juniors" se transigent en bourse à des prix inférieurs à 0.10\$/action. Ces entreprises ont davantage besoin d'un appui en matière d'allègement réglementaire que de l'imposition d'un fardeau supplémentaire et des charges administratives et financières additionnelles.
- À notre avis une telle obligation s'appliquerait au détriment des actionnaires des émetteurs émergeants qui verraienr dans les cas de placements privés (uniquement), la rentabilité de leur société atteint cette fois par des obligations réglementaires additionnelles.
- Il n'est pas souhaitable que la réglementation soit un frein au financement des émetteurs émergeants. Nous croyons plutôt que l'Autorité devrait également chercher à respecter dans le contexte des financements privés, le principe de *caveat emptor* qui dans notre droit, malgré l'existence d'un appareillage réglementaire assez développé, indique qu'il appartient toujours à l'acheteur de demeurer vigilant.

Recommandation

- *L'AEMQ recommande que la production de la Notice Annuelle indiquée dans la section 17.2 de la Partie 2 de l'Annexe 51-103A1 du projet de règlement devienne obligatoire pour les sociétés inscrites sur le TSX-V qui cherchent à obtenir un financement par voie de un prospectus simplifié ou détaillé.* Notre formulation de cette disposition en matière de gouvernance et de divulgation contribuerait à rencontrer l'obligation de l'Autorité de protéger le public tout en assurant que nous n'ajoutions pas au fardeau réglementaire des PME minières du Québec.