

**Montréal, le 26 octobre 2011**

British Columbia Securities Commission  
Alberta Securities Commission  
Saskatchewan Financial Services Commission  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Autorité des marchés financiers  
Nova Scotia Securities Commission  
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick  
Securities Office, Ile-du-Prince-Édouard  
Office of the Superintendent of Securities, Government of Newfoundland and Labrador  
Ministère des Services aux collectivités, Gouvernement du Yukon  
Bureau du Surintendant des valeurs mobilières, Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest  
Bureau d'enregistrement, ministère de la Justice, Gouvernement du Nunavut

**A l'attention de :**

Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec)  
H4Z 1G3  
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

**Et de :**

Ashlyn D'Aoust  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
Suite 600, 250-5th Street SW  
Calgary (Alberta)  
T2P 0R4  
Courriel: ashlyn.daoust@asc.ca

**Objet : Questions sur le projet de Règlement 51-103 dans l'avis de consultation publié le 29 juillet 2011**

Voici mes réponses aux questions de l'avis de consultation publié le 29 juillet 2011 sur le projet de Règlement 51-103. La numérotation des paragraphes correspond à la numérotation de vos questions. Je suis CFO à temps partagé pour 4 sociétés en exploration minière qui n'ont pas encore de revenu de production.

1. a) Oui je soutiens le dépôt facultatif des T1 et T3.
  - a. Pourquoi. Les investisseurs mettent moins d'importance sur les états financiers trimestriels d'une société en exploration minière qui n'a pas de revenu de production. En général, ils prendront la décision d'investir dans une société exploration minière en évaluant les informations suivantes:

- i. Les membres de la direction et les administrateurs. L'information sur les membres de la direction et les administrateurs est disponible sur le site internet de la compagnie et les changements sont annoncés par communiqué.
- ii. Les projets miniers. Les développements importants sont divulgués par communiqués.
- iii. La structure du capital (actions, options et bons de souscription en circulation). Les variations importantes d'une période à l'autre, tels les financements clôturés et les octrois d'options, sont divulgués par communiqués.
- iv. L'encaisse et placement à court terme. Parfois inclus dans des communiqués quand le besoin s'en fait sentir. Mes présidents me demandent souvent le solde de l'encaisse et des placements à court terme pour mettre à jour leurs présentations corporatives.
  - 1. Il faut aussi regarder les payables et la portion de l'encaisse réservée pour des travaux d'exploration suite à des placements accréditifs. Cette information se retrouve seulement dans les états financiers.

b. Avantages :

- i. Diminution des coûts reliés à la comptabilité.
- ii. Le président et le géologue peuvent dédier plus de temps à l'exploration. La rédaction du rapport de gestion, surtout la section géologique et la révision des documents (états financiers et rapport de gestion) sont faites seulement deux fois par année au lieu de quatre fois. Le comité de vérification et le conseil d'administration n'ont pas besoin de consacrer du temps pour la révision et l'approbation des T1 et T3.
- iii. Ce régime fonctionne déjà dans d'autres pays comme l'Australie.

c. Réserves :

- i. Les sociétés qui ont des revenus devraient probablement opter pour la divulgation facultative.

2. Non, si on garde l'obligation des T1 et T3, je ne crois pas que les autres changements sont assez importants pour justifier une réforme.

- a. Je suis particulièrement préoccupée par l'augmentation de la charge de travail pour la rédaction du rapport de gestion alors que cette réforme se voulait un allègement de réglementation. Actuellement, probablement la majorité des sociétés d'exploration minières du Québec ne faisaient pas de notice annuelle. Or, les nouvelles exigences de divulgation nous amènent à produire l'équivalent d'une notice annuelle, dans un délai de 120 jours. Donc en fait, ceci apporterait plus de travail aux émetteurs, sans avoir le bénéfice de laisser tomber les T1 et T3 pour compenser. Particulièrement, les exigences d'informations sur les propriétés minières vont demander beaucoup plus d'implication et de temps de la part des géologues, alors qu'on préférerait qu'ils passent plus de temps sur le terrain et l'avancement des travaux. Certains géologues ont qualifié la demande d'information de quasi 43-101.

- i. Je recommanderais de garder les mêmes exigences de divulgation sur les propriétés minières que dans le présent rapport de gestion.
- ii. Pourquoi imposer cette presque notice annuelle alors que les sociétés en exploration minière du Québec font très peu de prospectus simplifiés. Elles font la plupart du temps des placements privés, car le processus est moins lourd et moins dispendieux.

- b. Je suis aussi préoccupée d'avoir à produire la circulaire en 120 jours dans le rapport annuel alors qu'avant, nous avons quelques semaines de plus pour travailler sur la circulaire une fois les états financiers et le rapport de gestion déposés.

- c. Des coûts plus élevés seront encourus pour la vérification puisqu'il faut qu'il s'assure qu'il n'y a pas d'information financière en contradiction avec les états financiers.

3. N/A.

4. Non. Comme investisseur dans des sociétés en exploration minière, je vais chercher l'information sur les 4 thèmes énoncés au point 1 dans les derniers états financiers publiés, les communiqués et le site internet. Je vais aussi consulter les états financiers annuels vérifiés qui contiennent certaines informations qui ne sont pas dans les états financiers intermédiaires, par exemple les contingences.
5. N/A.
6. Informations financières allégées possibles pour le T1 et T3:
  - a. Produire seulement des états financiers sans rapport de gestion.
    - i. Nous sauverions le travail pour préparer le rapport de gestion des T1 et T3. Mais le management et le conseil d'administration seraient autant impliqués dans la préparation et le processus d'approbation des états financiers.
    - ii. Ce n'est pas une option que je privilégie, car nous n'aurions pas les bénéfices attendus des allègements de la réglementation.
  - b. Produire seulement un état de la situation financière (bilan) et état du résultat global.
    - i. Il faudrait que ces 2 pages soient préparées selon les normes IFRS. Il faudrait voir si les mécanismes d'approbation, certification, dépôt seraient les mêmes.
    - ii. On sauverait le temps pour préparer les notes aux états financiers et le rapport de gestion. Néanmoins, il faut faire un grand livre avec une bonne démarcation et tous les calculs fiscaux, ce qui revient à faire une clôture définitive. Donc quand même beaucoup de travail du côté comptabilité.
    - iii. Ce n'est pas une option que je privilégie, car nous n'aurions pas les bénéfices attendus des allègements de la réglementation.
  - c. Communiqué de presse avec informations minimales.
    - i. Pour les sociétés en exploration minière, les informations pertinentes seraient : la position de l'encaisse et des placements à court terme, le solde de l'encaisse réservée pour les travaux d'exploration, les payables et le sommaire de la structure du capital.
    - ii. Il faudrait que les informations à fournir dans un communiqué de presse soient définies pour ne pas que ce soit la confusion.
7. -
8. -
9. Lorsqu'une société n'a pas de revenus reliés à une entreprise, de produire des états financiers au-delà d'un exercice n'est pas vraiment pertinent. C'est particulièrement le cas d'une société en exploration minière.
10. -
11. Je crois que le pire serait de répéter une même information dans deux documents. D'autant plus que dans le règlement proposé, il n'y aura plus d'envoi automatique des documents imprimés. L'investisseur est invité à consulter de façon électronique le rapport annuel et aussi désormais la circulaire de sollicitation (à moins qu'il fasse la demande de recevoir une copie papier).
  - a. Ma préférence serait de garder l'information sur la rémunération et la gouvernance dans la circulaire de sollicitation de procuration afin de nous donner quelques semaines de plus pour préparer l'information.
12. Le calcul Black Scholes n'est pas parfait, il est probablement surévalué dans la plupart des cas à cause de la grande volatilité des émetteurs en croissance. Cette valeur est pourtant comptabilisée dans les états financiers. En fait cette valeur est une indication de la générosité de la rémunération octroyée. Le détenteur d'option n'a pas d'avantage en argent sonnante tant qu'il n'exerce pas ses options, d'où probablement les critiques sur cette information. Au minimum, il est désirable de ne pas additionner la rémunération payée avec la rémunération octroyée (dont la valeur est estimée avec Black Scholes).
13. Tant qu'une société de capital de démarrage n'a pas encore de business, elle devrait être exemptée de produire un rapport de gestion.

Cordialement,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ingrid Martin', with a stylized flourish at the end.

Ingrid Martin, CA  
1801, avenue McGill College  
Bureau 1325  
Montréal (Québec)  
H3A 2N4  
514-842-6650  
martini@videotron.ca