

Avis 43-307 du personnel des ACVM

Rapports techniques miniers – Évaluations économiques préliminaires

Le 16 août 2012

Introduction

Le présent avis décrit la position du personnel sur plusieurs questions concernant l'utilisation et la transmission d'une « évaluation économique préliminaire », au sens de la version modifiée du *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le « Règlement 43-101 »), entrée en vigueur le 30 juin 2011.

L'analyse économique effectuée au moyen d'une évaluation économique préliminaire constitue généralement le premier signe au public de la viabilité potentielle d'un projet minier. Vu l'importance de cette étape clé dans l'évolution d'un projet minier, le marché considère les résultats d'une évaluation économique préliminaire comme de l'information importante.

Au sens du Règlement 43-101, une évaluation économique préliminaire est une étude, autre qu'une étude de préfaisabilité ou de faisabilité, qui comporte une analyse économique de la viabilité potentielle des ressources minérales. Les expressions « étude de préfaisabilité » et « étude de faisabilité » ont respectivement le sens des expressions « pre-feasibility study » et « feasibility study » prévues par les *CIM Definition Standards for Mineral Resources and Mineral Reserves*, dans leur version modifiée.

Dans l'établissement des rapports techniques conformément à la version modifiée de l'Annexe 43-101A1, *Rapport technique*, il faut se reporter aux rubriques 16 à 22, qui prévoient le cadre pour les évaluations économiques préliminaires et les études de préfaisabilité ou de faisabilité. Ces études analysent et évaluent généralement les mêmes facteurs liés à l'ingénierie et les mêmes facteurs géologiques et économiques, mais avec un degré de détail, de précision et de confiance dans les résultats qui diffère de façon significative.

Évaluation économique préliminaire utilisée en remplacement d'une étude de préfaisabilité

Nous avons constaté que certains émetteurs déclarent que leur évaluation économique préliminaire ou des portions de celle-ci ont été ou seront réalisées selon les mêmes critères ou pratiquement les mêmes critères qu'une étude de préfaisabilité. Certains émetteurs déclarent même que l'étude correspond à une étude de préfaisabilité, sauf pour l'inclusion des ressources minérales présumées. D'autres semblent considérer l'évaluation économique préliminaire comme substitut ou équivalent d'une étude de préfaisabilité.

Position du personnel

La définition d'une évaluation économique préliminaire contient deux éléments qui la distinguent des autres études. Tout d'abord, par définition, elle *ne peut* être une étude de préfaisabilité ou de faisabilité. Ensuite, elle ne peut démontrer que la viabilité *potentielle* des ressources minérales. Les études de préfaisabilité et de faisabilité sont des études plus exhaustives; elles sont donc suffisantes pour démontrer la viabilité technique et économique d'un projet minier.

Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 2.3 du Règlement 43-101 ne permet pas aux émetteurs d'inclure des ressources minérales présumées dans une analyse économique réalisée selon les mêmes critères qu'une étude de préfaisabilité, alors que le paragraphe 3 de cet article permet d'inclure ces ressources dans une évaluation économique préliminaire. Les émetteurs qui ne font aucune distinction entre les deux types d'études en déclarant que l'évaluation économique préliminaire, ou une partie de celle-ci, est réalisée selon les mêmes critères qu'une étude de préfaisabilité courent le risque que nous mettions en doute la conformité de leur étude à la définition d'évaluation économique préliminaire. Nous recommandons aux émetteurs d'éviter de :

- décrire une étude comme une évaluation économique préliminaire si elle n'entre pas clairement dans la définition de cette expression;
- comparer leur évaluation économique préliminaire ou tout composant de celle-ci aux normes d'une étude de préfaisabilité si l'étude comprend des ressources minérales présumées.

Selon le deuxième élément de la définition, une évaluation économique préliminaire est une étude conceptuelle de la viabilité potentielle des ressources minérales. Dans ce contexte, le paragraphe *e* de l'article 3.4 du Règlement 43-101 exige de faire une mise en garde indiquant que la viabilité économique des ressources minérales n'a pas été démontrée. Cette mise en garde s'ajoute à celle prévue au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 2.3 relativement aux ressources minérales présumées. Toute information qui sous-entend que l'évaluation économique préliminaire a démontré une viabilité économique ou technique serait contraire au Règlement 43-101 et à la définition de cette expression.

Nous pourrions conclure que l'émetteur considère l'évaluation économique préliminaire comme une étude de préfaisabilité dans les cas suivants :

- il n'inclut pas la mise en garde prévue au paragraphe *e* de l'article 3.4, en y accordant la même importance qu'au reste du texte, chaque fois qu'il communique les résultats d'une analyse économique des ressources minérales;
- il utilise l'évaluation économique préliminaire comme justification pour aller directement à une étude de faisabilité ou pour prendre une décision de production;
- il indique des ressources minières ou des ressources minérales exploitables ou utilise le terme « minerai », ce qui revient essentiellement à considérer les ressources minérales comme des réserves minérales;
- il indique ou sous-entend que la viabilité économique des ressources minérales a été démontrée.

Nous incitons les émetteurs à s'assurer que l'information qui comporte les résultats d'une évaluation économique préliminaire ne soit pas trompeuse en fournissant le contexte approprié, les mises en garde nécessaires et une description des risques qui soient suffisamment complets pour permettre au public de comprendre l'importance et les limites de ces résultats.

Évaluation économique préliminaire réalisée concurremment à une étude de préfaisabilité ou de faisabilité

Nous avons constaté que certains émetteurs établissaient une évaluation économique préliminaire en utilisant des ressources minérales présumées concurremment à leur étude de préfaisabilité ou de faisabilité ou comme ajout ou mise à jour. Dans certains cas, l'émetteur justifie sa démarche en indiquant qu'il a seulement réalisé l'analyse technique et économique des ressources minérales présumées selon les mêmes critères qu'une évaluation économique préliminaire. Nous craignons que cette interprétation ne puisse mener les émetteurs à inclure indirectement dans leur étude de préfaisabilité ou de faisabilité les ressources minérales présumées, ce qui est contraire à la restriction prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 2.3 sur l'inclusion de ressources minérales présumées dans une analyse économique.

Position du personnel

En réponse aux préoccupations du secteur selon lesquelles les émetteurs devaient pouvoir prendre du recul et revoir la portée des projets à un stade avancé sur la base de nouveaux renseignements ou d'autres scénarios de production, les ACVM ont élargi la portée de la définition d'évaluation économique préliminaire. Dans ce contexte, la nouvelle définition part du principe que l'émetteur prévoit un changement significatif dans l'exploitation actuelle ou envisagée par rapport à l'étude minière antérieure. Dans la plupart des cas, il sera également question de paramètres économiques ou d'investissements de capitaux considérablement différents. Dans les changements significatifs, on parle par exemple d'échelle différente pour l'exploitation envisagée (capacité plus ou moins élevée), de portée différente de l'exploitation (teneur plus ou moins élevée), de l'inclusion d'autres types de minéralisations (un minéral oxydé par opposition à un minéral sulfuré), de l'utilisation d'autres méthodes d'exploitation (une mine à ciel ouvert par rapport à une mine souterraine) ou d'autres technologies de traitement.

Une évaluation économique préliminaire est, par définition, une étude autre qu'une étude de préfaisabilité ou de faisabilité. À notre avis, deux études parallèles menées concurremment ou presque en même temps ne constituent pas des études distinctes, mais bien des composantes de la même étude. Dès lors, une étude comportant une analyse économique de la viabilité potentielle des ressources minérales qui est réalisée concurremment à une étude de préfaisabilité ou de faisabilité ou dans le cadre de celle-ci n'est pas, selon nous, une évaluation économique préliminaire dans l'un ou l'autre des cas suivants :

- cela a pour conséquence d'intégrer des ressources minérales présumées dans l'étude de préfaisabilité ou de faisabilité, même comme analyse de sensibilité;
- cela a pour effet de modifier ou d'actualiser une étude de préfaisabilité ou de faisabilité afin d'y inclure des hypothèses et des paramètres plus optimistes que ceux étayés par l'étude initiale;
- sauf pour le nom, elle correspond en tout point à une étude de préfaisabilité ou de faisabilité.

Publication de l'évaluation économique préliminaire et facteurs entraînant le dépôt d'un rapport technique

Dans certains cas, les émetteurs fournissent les résultats économiques potentiels des terrains miniers importants pour eux qui ne sont pas étayés par un rapport technique.

Position du personnel

Les investisseurs peuvent faire largement confiance aux résultats économiques potentiels communiqués par l'émetteur sur les terrains miniers importants pour lui et prendre des décisions d'investissement fondées sur ces résultats. Cette information étant significative, elle pourrait entraîner le dépôt d'un rapport technique selon l'importance de cette information pour l'émetteur.

L'émetteur pourrait déclencher l'obligation de déposer un rapport technique, conformément au sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 4.2 du Règlement 43-101, afin d'étayer la publication des résultats d'une évaluation économique préliminaire si l'information :

- figure dans les présentations de l'émetteur, les fiches de renseignements, les documents relatifs aux relations avec les investisseurs de l'émetteur ou dans tout énoncé diffusé sur son site Web;
- figure dans des documents, des rapports ou des articles provenant de tiers ou est liée à ceux-ci ou est approuvée et diffusée par l'émetteur.

Résultats d'une évaluation économique préliminaire pouvant être trompeurs

Nous avons constaté que certains émetteurs et certaines personnes qualifiées semblaient utiliser dans l'évaluation économique préliminaire des hypothèses trop optimistes ou très audacieuses, ou des méthodes qui s'éloignaient considérablement des lignes directrices et des normes sur les pratiques exemplaires du secteur sur l'exploration et les ressources minérales. Nous craignons que ces pratiques puissent donner lieu à de l'information trompeuse si elle n'est pas en phase avec les travaux comparables d'autres personnes qualifiées.

Position du personnel

La partie 4 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* prévoit les obligations sur la communication d'information prospective. Les résultats d'une évaluation économique préliminaire comprennent l'information prospective visée par les obligations de la partie 4A de ce règlement, ou sont fondés sur celle-ci. Selon la partie 4A, l'émetteur ne peut communiquer de l'information prospective que s'il a un fondement valable pour l'établir. Toute hypothèse formulée dans une évaluation économique préliminaire doit donc avoir un fondement raisonnable dans le contexte du projet minier. Si nous mettons en doute certaines hypothèses qui semblent trop optimistes ou audacieuses, nous pourrions demander à la personne qualifiée de les expliquer ou de les justifier, à défaut de quoi nous pourrions lui demander de revoir l'évaluation économique préliminaire pour adopter une approche plus prudente ou raisonnable.

Comme il est indiqué dans l'*Instruction générale relative au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*, nous estimons qu'une personne qualifiée agissant conformément aux normes de compétence professionnelle et de déontologie établies par son association

professionnelle aura généralement recours à des procédures et méthodes conformes aux pratiques courantes du secteur. Lorsqu'une divergence importante peut être justifiée, l'émetteur devrait envisager d'en indiquer la nature et le fondement afin de s'assurer que l'information n'est pas trompeuse.

Évaluation économique préliminaire comprenant de l'information sur les sous-produits

Les émetteurs fournissent parfois les résultats d'une évaluation économique préliminaire comportant une prévision de trésorerie 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.

Position du personnel

Nous considérons que le fait d'inclure ces sous-produits dans l'évaluation économique préliminaire est trompeur et contraire à la définition de cette expression puisque ceux-ci ne font pas partie de la ressource minérale. Nous mettons en garde les émetteurs contre l'inclusion des prévisions de trésorerie pour les produits ou une partie des produits qui n'ont pas été classés de façon appropriée comme une ressource minérale mesurée, indiquée ou présumée.

Personne qualifiée – Expérience pertinente

Nous avons constaté que les responsables de la rédaction d'une portion ou de la totalité du rapport technique à l'appui des résultats d'une évaluation économique préliminaire ne se conforment pas totalement à l'obligation d'avoir l'expérience pertinente à l'objet du projet minier et du rapport technique.

Position du personnel

Outre l'obligation d'avoir l'expérience pertinente prévue au paragraphe *c* de la définition de « personne qualifiée » du Règlement 43-101, les définitions du CIM donnent des indications sur la compétence et l'expérience pertinente de la personne qualifiée dans le produit, le type de gisement et la situation à l'étude. Les associations professionnelles reconnues en vertu du Règlement 43-101 disposent également d'un code de déontologie pouvant limiter la pratique de leurs membres en fonction de leur domaine d'expertise et de leur compétence.

En cas de doutes sur l'expérience pertinente d'une personne qualifiée, nous pouvons lui demander de l'expliquer ou de la justifier, à défaut de quoi nous pourrions demander un rapport technique révisé par d'autres personnes qualifiées.

Conséquences découlant de lacunes ou d'erreurs importantes

Lorsque nous relevons des lacunes importantes sur l'information à fournir en vertu du Règlement 43-101, nous demandons généralement à l'émetteur de remédier à la situation en déposant de nouveau les documents après le retraitement. Si l'émetteur ne se conforme pas à cette demande, nous pouvons l'inscrire sur la liste des émetteurs assujettis en défaut, obtenir une ordonnance d'une autorité en valeurs mobilières l'obligeant à déposer de nouveau les documents ou prononcer à son égard une interdiction d'opérations jusqu'à ce qu'il corrige les lacunes. Et même

s'il le fait, nous pourrions tout de même décider de prendre des mesures d'application de la loi ou d'autres mesures réglementaires à l'égard du manquement initial, selon les circonstances.

Si un émetteur envisage d'effectuer un placement au moyen d'un prospectus et que la situation présente des problèmes comme ceux dont il est question ci-dessus, l'examen des documents déposés pourrait être plus long. Si les lacunes sont importantes, nous pourrions recommander de ne pas viser le prospectus.

Les émetteurs doivent se rappeler que dans certains cas, le fait de corriger des lacunes importantes ou de retenir les services de personnes qualifiées additionnelles pour attester des parties d'un rapport technique qui comportent des lacunes peut être complexe, coûteux et chronophage pour eux.

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 Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Manquements des émetteurs assujettis*.

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

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

Robert Holland
Chief Mining Advisor, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6719 ou 1-800-373-6393 (sans frais
au Canada)
rholland@bcsc.bc.ca

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

James Whyte
Senior Geologist, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416-593-2168
jwhyte@osc.gov.ca