

Le 7 novembre 2013

**Alinéa 314(b)
Exigences d'inscription initiale à la Bourse
Sociétés d'exploration et nouvelles sociétés
Teneurs intéressantes du point de vue économique**

**Partie III
Exigences d'inscription initiale à la Bourse
Annexe A—Demande d'inscription initiale
États financiers**

**Article 613
Mécanismes de rémunération en titres**

AVIS DU PERSONNEL À L'INTENTION DES REQUÉRANTES, DES ÉMETTEURS INSCRITS, DES AVOCATS SPÉCIALISÉS EN VALEURS MOBILIÈRES ET DES ORGANISATIONS PARTICIPANTES

La Bourse de Toronto (la « TSX ») souhaite apporter des précisions relativement aux questions suivantes : i) le sens donné à l'expression « teneurs intéressantes du point de vue économique » utilisée dans les exigences d'inscription initiale des sociétés d'exploration et des nouvelles sociétés; ii) les états financiers présentés à la TSX dans le cadre d'une demande d'inscription initiale (une « demande »); et iii) le prix des options d'achat d'actions, droits et autres attributions (les « options ») qui sont octroyés préalablement à un premier appel public à l'épargne (le « PAPE »).

1. Teneurs intéressantes du point de vue économique

Le sous-alinéa 314(b)(i) du Guide à l'intention des sociétés de la TSX (le « guide ») exige des émetteurs qui présentent une demande d'inscription dans la catégorie des sociétés d'exploration et des nouvelles sociétés qu'ils aient une propriété dont la continuité de la minéralisation a été établie en trois dimensions à des teneurs intéressantes du point de vue économique (une « propriété à un stade avancé »), décrite dans un rapport (le « rapport technique ») dressé conformément aux exigences du *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le « Règlement 43-101 ») par une personne qualifiée indépendante (une « personne qualifiée »). Les rapports techniques sont vérifiés par des géologues membres du personnel de la TSX, qui déterminent si la propriété est à un stade avancé en tenant compte de divers facteurs, notamment la minéralisation, la teneur des produits, le prix courant et le prix prévu, la structure géologique et la taille du gisement, l'emplacement et les infrastructures. Nous examinons ci-dessous les questions relatives aux infrastructures.

La TSX recommande aux requérantes potentielles de présenter des rapports techniques pour obtenir un avis préliminaire qui déterminera si le projet en cause est à un stade avancé. La TSX évalue chaque propriété individuellement, à la lumière des données du rapport technique et des autres données pertinentes auxquelles elle a accès.

Situations où les infrastructures peuvent être un facteur important dans la détermination des « teneurs intéressantes du point de vue économique »

Lorsqu'un projet est situé dans une région éloignée ou isolée qui n'est pas directement accessible par voie routière, ferroviaire ou maritime, les infrastructures constituent un facteur particulièrement important dans la détermination de l'état d'avancement du projet. Plus particulièrement, les infrastructures sont un facteur clé dans le cas des produits transportés en vrac, comme le charbon, le minerai de fer et les concentrés de métaux de base et de métaux précieux, ainsi que les minéraux industriels, comme le sable et le gravier, le calcaire, l'argile et le gypse (les « produits en vrac »). Le transport d'importants volumes de ces produits vers les marchés requiert une infrastructure routière, ferroviaire ou portuaire convenable. De plus, les projets de minéraux industriels situés dans une région très éloignée du marché cible ne sont généralement pas viables sur le plan économique en raison de leur faible valeur intrinsèque.

Les requérantes dont le projet porte sur des produits en vrac devant être transportés d'un lieu éloigné ou isolé qui n'est pas directement ou facilement accessible par des voies routières, ferroviaires ou maritimes déjà en place devraient présenter le plan qu'elles comptent suivre pour développer les infrastructures nécessaires ou y obtenir l'accès, ainsi qu'une estimation des coûts; le plan et les coûts estimés doivent être raisonnables. La TSX déterminera si le plan est raisonnable, en tenant compte des points suivants :

1. si des infrastructures ont été bâties sur des terrains et dans des circonstances semblables dans le passé, et le coût de construction de telles infrastructures;
2. si les infrastructures planifiées ne sont pas classiques, par exemple un canal à chalands ou un pipeline à solides qui transporte le concentré des mines aux fonderies en aval; et
3. les hypothèses relatives au financement des infrastructures, à savoir si la requérante financera celles-ci ou si elle fera appel à des tiers pour les financer ou les développer.

Pour satisfaire aux critères de « teneurs intéressantes du point de vue économique » applicables aux projets de produits en vrac en région éloignée ou isolée, les hypothèses, les plans et les estimations des coûts relatifs aux infrastructures doivent être exposés dans un rapport technique, aux rubriques 18 et 21 de l'Annexe 43-101A1, et étayés par une évaluation économique préliminaire, une étude de préféabilité ou une étude de faisabilité¹. Lorsque le rapport technique ne traite pas des infrastructures, les requérantes doivent s'adresser à la TSX pour savoir si d'autres renseignements peuvent être communiqués pour satisfaire aux critères de « teneurs intéressantes du point de vue économique ».

Bien que le coût associé au développement des infrastructures requises doive être pris en considération dans l'évaluation de la rentabilité du projet, la TSX n'exige pas que la requérante dispose des fonds nécessaires au développement des infrastructures comme condition d'inscription.

Si la viabilité économique du projet est mise en doute en raison de la valeur des gîtes minéraux ou des coûts associés au développement des ressources, à leur extraction et à leur transport vers les marchés, y compris au développement des infrastructures nécessaires, la TSX peut en

¹ Comme il est décrit dans le document *Estimation of Mineral Resources & Mineral Reserves Best Practice Guidelines* (30 mai 2003), adopté par le conseil de l'ICM le 23 novembre 2003.

arriver à la conclusion que le projet n'est pas à un stade avancé et, par conséquent, ne répond pas à ses exigences d'inscription initiale.

Les infrastructures ne constituent pas un facteur important dans le cas des produits de base qui peuvent être produits sur les lieux en quantité relativement petite, qui possèdent une valeur élevée par rapport à leur poids et qui peuvent être transportés vers les marchés par voie aérienne, même si le projet se trouve en région éloignée. Ces produits comprennent l'or et les diamants.

Prise en compte des réserves et des ressources minières dans l'évaluation d'une propriété à un stade avancé

L'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole (l'« ICM ») définit les réserves minérales comme étant la partie économiquement exploitable d'une ressource minérale mesurée ou indiquée² établie par au moins une étude préliminaire de faisabilité³. Cette étude doit comprendre des précisions suffisantes sur l'exploitation, le traitement, les procédés métallurgiques, les données économiques et d'autres facteurs pertinents qui établissent que l'extraction du minerai est économiquement justifiable à la date de rédaction du rapport.

L'ICM définit une ressource minérale comme étant une concentration ou une occurrence de diamants, d'une substance inorganique solide naturelle ou d'une substance organique fossilisée solide naturelle comprenant les métaux de base, les métaux précieux, le charbon et les minéraux industriels se trouvant sur ou sous la surface terrestre, d'une forme, d'une quantité, d'une teneur ou d'une qualité telles qu'elles présentent des perspectives raisonnables d'extraction rentable. L'emplacement, la quantité, la teneur, les caractéristiques géologiques et la continuité d'une ressource minérale sont connues, estimées ou interprétées à partir d'observations et de connaissances géologiques précises.

En règle générale, un projet en région éloignée ou isolée recelant une réserve ou une ressource minérale sera considéré comme étant à un stade avancé, mais les infrastructures demeurent un facteur déterminant. Dans ces situations, la présence d'une réserve minérale doit être établie par au moins une étude préliminaire de faisabilité qui tient compte du coût de développement des infrastructures requises, si celui-ci est à la charge de l'émetteur. Sinon, la personne qualifiée doit déclarer qu'elle présume qu'un tiers assurera le financement ou le développement des infrastructures requises et étayer cette hypothèse par des faits.

Une propriété sans réserves ni ressources minérales peut tout de même être considérée comme étant à un stade avancé si les infrastructures et les autres facteurs importants ne semblent pas nuire à la rentabilité du projet. De nouvelles découvertes ou de nouvelles interprétations des plans, des niveaux et des sections établissant la continuité de la géologie peuvent permettre à la propriété de satisfaire aux critères. Dans certains cas, des antécédents de ressources peuvent aussi lui permettre de satisfaire aux critères.

2. États financiers à l'appui de la demande

La TSX s'appuie sur les données financières suivantes pour déterminer si la requérante répond à certaines exigences d'inscription initiale : i) les états financiers audités du dernier exercice

² Ibid.

³ Ibid.

financier; ii) les états financiers non audités du dernier trimestre; iii) les états financiers prévisionnels audités de l'exercice en cours ou du prochain exercice⁴; et iv) les états financiers pro forma⁵.

Dans la plupart des cas, la TSX s'appuie sur les états financiers qui sont publiés dans SEDAR ou dans le prospectus du PAPE. Toutefois, elle peut exiger des renseignements financiers complémentaires aux seules fins d'établir si la requérante répond à ses exigences d'inscription initiale, ou la requérante peut fournir ces renseignements de sa propre initiative. En conséquence, le personnel de la TSX souhaite donner des précisions relativement aux points suivants : i) l'utilisation des états financiers prévisionnels audités dans le cadre d'une demande présentée au titre des dispositions de l'alinéa 309(b) du guide concernant les sociétés qui prévoient être rentables; ii) l'utilisation des états financiers pro forma à l'appui d'une demande; et iii) les normes comptables acceptées par la TSX dans le cadre d'une demande.

Les renseignements suivants ne doivent pas être interprétés comme des conseils relatifs aux lois sur les valeurs mobilières ni à d'autres lois ou règlements applicables aux états financiers ou à d'autres renseignements connexes.

États financiers prévisionnels audités

Les émetteurs qui présentent une demande d'inscription à la TSX dans la catégorie des sociétés qui prévoient être rentables doivent démontrer qu'ils répondent aux critères financiers énoncés à l'alinéa 309(b) du guide. Plus particulièrement, ils doivent répondre aux critères de l'actif corporel net, des bénéfices et des fonds autogénérés pour l'exercice en cours ou le prochain exercice, attestés par l'ensemble complet des états financiers prévisionnels pour l'exercice en cours ou le prochain exercice (par trimestre) et accompagné de l'avis d'un auditeur indépendant conforme aux normes d'audit de l'Institut Canadien des Comptables Agréés concernant l'information financière prospective (les « états prévisionnels audités »).

Lorsqu'un émetteur présente une demande dans la catégorie des sociétés qui prévoient être rentables, la TSX exige généralement que la société soit parrainée si les états prévisionnels audités ne sont pas publiés dans un prospectus ou un autre document d'information et qu'ils ne sont pas assujettis aux exigences de la Partie 4B du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. Si le parrainage est requis aux fins de la demande, le parrain doit examiner et commenter les états prévisionnels audités et toute autre information financière prospective jointe à la demande, conformément aux dispositions des articles 312 et 326 du guide.

États financiers pro forma

Les états financiers pro forma peuvent être présentés par la requérante ou exigés par la TSX lorsqu'une opération importante, comme l'acquisition ou la disposition d'actifs, a lieu peu avant, peu après ou en même temps que l'inscription à la TSX. Pour déterminer si la requérante répond aux exigences d'inscription initiale, le personnel de la TSX peut s'appuyer sur les états

⁴ Les états financiers prévisionnels audités sont exigés dans le cas des émetteurs qui présentent leur demande au titre de l'alinéa 309(b) du guide concernant les sociétés qui prévoient être rentables.

⁵ Les états financiers pro forma peuvent être exigés lorsque l'émetteur a récemment conclu une opération importante, comme l'acquisition d'une entreprise, ou envisage de conclure une telle opération. Pour plus d'information, voir l'annexe A —Demande d'inscription initiale du guide.

financiers pro forma publiés dans un prospectus, une déclaration d'acquisition d'entreprise ou d'autres documents accessibles au public. La TSX peut aussi exiger que des états financiers pro forma qui ne sont pas autrement accessibles au public soient déposés à l'appui d'une demande, pour s'assurer que la requérante répond aux exigences d'inscription initiale.

Comme il n'y a pas de principes comptables généralement reconnus au Canada concernant la préparation et la présentation des états financiers pro forma qui permettent aux auditeurs d'évaluer la fidélité, il n'est généralement pas possible pour l'auditeur de présenter un rapport d'audit ou une autre forme d'assurance relativement aux états financiers pro forma. Par conséquent, la TSX procède à la vérification des ajustements pro forma pour déterminer s'ils tiennent compte, à tous égards importants, des opérations réalisées ou en voie de réalisation. Le personnel de la TSX peut effectuer des ajustements supplémentaires pour l'usage interne de la TSX ou exiger de la requérante qu'elle effectue ces ajustements s'il estime que les ajustements proposés ne rendent pas compte adéquatement de ces opérations. Lorsque la TSX s'appuie sur des états financiers pro forma qui ne sont pas accessibles au public pour évaluer une demande, elle peut demander au parrain ou à l'auditeur de commenter les ajustements ou de fournir une assurance à cet égard.

Normes comptables

Outre les états financiers établis conformément aux IFRS, la TSX accepte les états financiers établis conformément aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») des États Unis (les « PCGR des É.-U. ») pour les émetteurs inscrits auprès de la SEC⁶ qui déposent ou qui prévoient déposer de tels états financiers auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières au titre du Règlement 52-107.

La TSX peut aussi accepter les états financiers établis conformément aux PCGR d'autres territoires. Pour prendre cette décision, elle tient compte de divers facteurs, notamment le fait que la requérante provienne d'un « territoire étranger visé » ou soit un « émetteur étranger inscrit auprès de la SEC » conformément aux définitions du *Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers*. La TSX peut également exiger que les auditeurs ou les conseillers financiers (y compris le parrain) de l'émetteur présentent des documents appuyant l'acceptation d'états financiers qui n'ont pas été établis en conformité avec les IFRS ou les PCGR des É.-U. La TSX invite les requérantes à consulter son personnel préalablement au dépôt de la demande pour en savoir davantage sur les normes comptables à respecter dans le cadre de la demande.

3. Prix d'exercice des options attribuées préalablement au PAPE

Le sous-alinéa 613(h)(i) du guide prévoit que le prix des options attribuées dans le cadre d'un mécanisme de rémunération en titres ou autrement ne doit pas être inférieur au cours des titres au moment de l'attribution de l'option. Dans le cadre d'un PAPE, la TSX considère que le cours des titres est égal au prix d'offre du titre en question (le « prix d'offre »).

Par conséquent, le prix d'exercice des options attribuées au cours de la période de trois mois qui précède immédiatement le dépôt d'un prospectus provisoire (la « période précédant le PAPE ») devrait généralement être supérieur ou égal au prix d'offre. La TSX se sert de la période précédant le PAPE comme barème de référence pour déterminer la période où

⁶ Selon la définition du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et les normes d'audit acceptables* (le « Règlement 52-107 »).

l'émetteur est au courant du PAPE à venir et ne devrait donc pas établir le prix des options au dessous du prix d'offre. Si des options ont été attribuées à un prix inférieur au prix d'offre au cours de la période précédant le PAPE, l'inscription dépendra de l'annulation des options, de leur révocation ou de leur majoration au prix d'offre.

La TSX pourrait accepter des options dont le prix d'exercice n'est pas inférieur au prix auquel les titres visés ont été émis aux termes d'une importante opération de financement avec des personnes sans lien de dépendance, même si ce prix est inférieur au prix d'offre.