



**Cet article figure sur le site  
CANADIAN SECURITIES LAW ONLINE**

Ce site Web de Stikeman Elliott est axé sur le financement des sociétés, les marchés financiers et les fusions et acquisitions, et fournit les renseignements et analyses les plus récents concernant la réglementation et l'évolution des marchés canadiens dans ces domaines.

Pour s'inscrire au site, il suffit d'en faire la demande par courriel en suivant le lien du fil RSS du site.

Visitez le site au

[www.canadiansecuritieslaw.com](http://www.canadiansecuritieslaw.com)

## La SEC impose de nouvelles obligations de déclaration en matière de pétrole et de gaz : les cinq principaux points à noter pour les émetteurs canadiens

DAVID TANIGUCHI (dtaniguchi@stikeman.com), CHARLES KRAUS (ckraus@stikeman.com)  
ET KRISTI KASPER(kkasper@stikeman.com)

La Securities and Exchange Commission (la « SEC ») des États-Unis a publié en fin d'année 2008 la version définitive de son règlement qui modifie les obligations de déclaration en matière de pétrole et de gaz applicables à tous les émetteurs américains et à la plupart des émetteurs étrangers (le « règlement définitif »)<sup>1</sup>. Les modifications prendront effet le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Les émetteurs devront les respecter dans les déclarations d'enregistrement qu'ils déposeront à compter de cette date et dans les rapports annuels établis sur formulaire 10-K et 20-F pour les exercices se terminant le 31 décembre 2009 ou par la suite. En raison du risque de contradiction entre les déclarations, la SEC ne permettra pas à ses émetteurs de se conformer aux nouvelles règles avant leur prise d'effet.

Les nouvelles obligations de déclaration ne viseront pas les émetteurs privés étrangers du Canada qui déposent leurs rapports annuels sur formulaire 40-F aux termes du régime d'information multinational (le « RIM ») et qui respectent le *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « Règlement 51-101 »)<sup>2</sup>. Toutefois, le règlement définitif s'appliquera aux émetteurs privés étrangers du Canada ayant obtenu ici des dispenses leur permettant d'estimer leurs réserves et de présenter leurs activités pétrolières et gazières conformément aux exigences de la SEC.

Le règlement définitif devrait, en bout de ligne, entraîner une plus grande similitude entre les informations publiées par les émetteurs canadiens et américains du secteur du pétrole et du gaz, ce qui en facilitera la comparaison. Voici les cinq principaux points que les émetteurs canadiens devraient noter en ce qui concerne les nouvelles règles.

### 1 Adoption des classifications du PRMS et des définitions du manuel COGE

Le règlement définitif révisé en profondeur les obligations de déclaration américaines en matière de pétrole et de gaz pour la première fois depuis 25 ans. Il fallait donc mettre à jour les anciennes définitions pour tenir compte de l'évolution du secteur du pétrole et du gaz, des marchés et des nouvelles technologies. Bon nombre des définitions du règlement définitif, nouvelles ou modifiées, sont conformes au Petroleum Resources Management System (le « PRMS »), soit le système de classification des

Bulletin rédigé par des membres du  
groupe des valeurs mobilières de  
Stikeman Elliott.

réserves et des ressources pétrolières approuvé par la Society of Petroleum Engineers. Les définitions des termes « *deterministic estimate* » (estimation déterministe), « *probabilistic estimate* » (estimation probabiliste) et « *resources* » (ressources) utilisés dans le règlement définitif sont fondées sur celles du Canadian Oil and Gas Evaluation Handbook (le « manuel COGE »).

L'adoption de la terminologie du PRMS et du manuel COGE dans le règlement définitif rendra les déclarations américaines plus conformes au Règlement 51-101, puisque les définitions du Règlement 51-101 sont basées sur cette même terminologie.

## **2 Fixation du prix selon une moyenne sur douze mois**

Le règlement définitif oblige les émetteurs à déclarer leurs réserves de pétrole et de gaz en utilisant une moyenne du prix sur douze mois, soit une moyenne arithmétique non pondérée du prix du premier jour des douze derniers mois précédant la fin de la période de présentation, sauf si les prix sont établis au moyen d'ententes contractuelles, sans tenir compte des augmentations qui dépendent de conditions futures. Cette méthode est différente de celle du Règlement 51-101, qui oblige les émetteurs à établir la valeur de leurs réserves en fonction des prix et coûts futurs, qui eux-mêmes sont basés sur des prix et coûts contractuels, le cas échéant, ou sur une perspective raisonnable.

Ce nouveau mode de fixation du prix vise à faciliter la comparaison entre les déclarations de réserves présentées par différents émetteurs, tout en limitant la variation que l'utilisation du prix au comptant actuel pour un jour à la fin de l'exercice risque d'entraîner sur les estimations des réserves.

La plupart des commentateurs canadiens<sup>3</sup> ont approuvé l'utilisation du prix moyen sur douze mois comme indicateur de la productivité économique des réserves. Certains commentateurs, dont plusieurs émetteurs canadiens, ont remarqué que l'utilisation d'un prix moyen atténuerait les effets de la volatilité à court terme et de la saisonnalité tout en assurant la comparabilité entre les déclarations des émetteurs. Six commentateurs, dont cinq émetteurs canadiens, ont conseillé l'utilisation du prix moyen quotidien sur douze mois parce qu'ils estimaient qu'il serait plus pertinent que le prix moyen mensuel, et ils ont fait remarquer que les contrats de vente de pétrole sont souvent fondés sur des moyennes quotidiennes. La SEC a toutefois décidé de ne pas retenir cette recommandation.

## **3 Extraction de bitume et d'autres ressources non classiques**

L'extraction d'hydrocarbures vendables « non classiques » et « non conventionnels », comme le bitume extrait des sables bitumineux et le pétrole et le gaz extraits de charbon et d'argile litée, sera dorénavant assimilée à une « activité de production pétrolière et gazière », par suite de la modification de la définition du terme « *oil and gas producing activity* » dans le règlement définitif. La définition a été modifiée de sorte à viser le produit final issu des activités de production, peu importe la technologie extractive utilisée. Tous les commentateurs se sont dits d'accord pour que l'extraction des ressources non classiques soit incluse dans les activités de production pétrolière et gazière, comme c'est le cas dans le Règlement 51-101.

Tout comme le Règlement 51-101, le règlement définitif exige la distinction des réserves en fonction du produit final, selon qu'il s'agit soit de pétrole ou gaz classique, soit de pétrole ou gaz synthétique. La SEC estime que cette distinction permettra aux investisseurs d'identifier les ressources de projets produisant du pétrole ou du gaz synthétique qui risquent d'être plus sensibles à la conjoncture économique que d'autres. Un commentateur canadien s'inquiétait du fait que la distinction opérée entre le bitume ou d'autres produits synthétiques intermédiaires d'une part et le pétrole et le gaz classique d'autre part risquait de mettre tous les produits synthétiques dans le même panier, alors que, en réalité, les producteurs qui valorisent le bitume et qui vendent du brut synthétique ne sont pas confrontés aux mêmes risques que les producteurs qui vendent le bitume lui-même. La SEC a pris note de ce commentaire, mais elle estime que la distinction entre les activités conventionnelles et non classiques d'un émetteur est importante pour les investisseurs, puisque bon nombre d'activités non classiques sont plus coûteuses et que leur seuil de productivité économique est donc beaucoup plus élevé.

## **4 Déclaration facultative des réserves non prouvées**

Au Canada, aux termes du règlement 51-101, il est obligatoire de déclarer les réserves probables, tandis qu'il est facultatif de déclarer les réserves possibles. Toutefois, aux États-Unis, aux termes du règlement définitif, la déclaration des deux types de réserves, probables et possibles, sera facultative. Le règlement définitif définit les termes « *probable reserves* » (réserves probables) et « *possible reserves* » (réserves possibles) d'une manière compatible avec le PRMS. L'émetteur qui choisit de divulguer ces réserves aux termes du règlement définitif doit

inclure autant de renseignements de nature géographique qu'il en fournit pour les réserves prouvées, et il doit préciser si les réserves sont mises en valeur ou non. L'émetteur qui fait ces déclarations doit également mentionner les incertitudes relatives qui influent sur ces estimations de réserves.

La SEC a apporté ce changement dans le but de permettre aux émetteurs de donner aux investisseurs une meilleure idée des réserves éventuelles sur lesquelles la direction se base pour décider d'investir dans la mise en valeur de ressources.

La plupart des commentateurs, dont deux émetteurs canadiens, sont en faveur de la déclaration des réserves probables et possibles dans les documents déposés. Toutefois, plusieurs commentateurs, dont un émetteur canadien, ont signalé que les déclarations étaient susceptibles de présenter de grandes disparités. Certains commentateurs ont indiqué que la grande diversité des techniques et des méthodes utilisées par les émetteurs pour en arriver à ces estimations risquait d'entraîner des incohérences entre les déclarations et que, dans certains cas, ces déclarations pouvaient dérouter les investisseurs et accroître les risques de poursuite contre les émetteurs en raison de l'incertitude inhérente à l'évaluation des réserves probables et possibles. Après avoir fait remarquer que beaucoup d'émetteurs du secteur du pétrole et du gaz présentent déjà leurs réserves non prouvées sur leur site Web et dans leurs communiqués de presse, ce qui ne semble pas avoir créé de confusion sur le marché, la SEC a décidé de laisser aux émetteurs le choix de présenter ou non ces renseignements dans les documents qu'ils déposent auprès d'elle, selon ce qu'ils jugent opportun.

## 5 Estimation des réserves et rapport de tiers

Le règlement définitif ne rend pas obligatoire la production par un tiers d'un rapport sur les réserves, ou la vérification des réserves par un tiers. Toutefois, il oblige les émetteurs à décrire de manière générale les systèmes de contrôle interne qu'ils utilisent pour garantir l'objectivité du processus d'estimation des réserves. Le règlement les oblige aussi à présenter les qualifications du technicien principalement responsable de l'établissement des estimations des réserves ou de la vérification des réserves (si un émetteur déclare qu'une telle vérification a eu lieu) peu importe qu'il s'agisse d'un employé ou d'un tiers. Cette position est l'inverse du Règlement 51-101 qui, sauf pour les émetteurs ayant obtenu une dispense, exige la production et la présentation d'un rapport réalisé par un tiers indépendant.

L'émetteur qui déclare qu'un tiers a effectué une estimation ou une vérification des réserves doit annexer le rapport du tiers en question à sa déclaration d'enregistrement ou à son rapport. Il n'est pas nécessaire de produire le rapport intégral sur les réserves. On peut se contenter de présenter un résumé de la portée du travail effectué par le tiers et de ses conclusions.

## Conclusion

Le règlement définitif constitue une mise à jour opportune des obligations de déclaration en matière de pétrole et de gaz aux États-Unis et rapproche ces exigences des règles canadiennes. Bien que certaines différences demeurent, il devrait bientôt être plus facile de comparer entre eux les déclarations d'émetteurs américains et canadiens du secteur du pétrole et du gaz.

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec votre représentant de Stikeman Elliott, un des auteurs susmentionnés ou tout membre de notre groupe Financement des entreprises et valeurs mobilières dont les coordonnées figurent au [www.stikeman.com](http://www.stikeman.com)

---

<sup>1</sup> Voir le document n° 33-8995 (31 décembre 2008), 74 Fed. Reg. 2157. La SEC a adopté pour la première fois les obligations de déclaration en matière de pétrole et de gaz actuelles dans la *Rule 4-10* du *Regulation S-X* et dans l'*Item 102* du *Regulation S-K* en 1978 et en 1982, respectivement. Elle a d'abord diffusé un document expliquant les grandes lignes de ces modifications le 12 décembre 2007, puis un projet de règlement (document n° 33-8935) le 26 juin 2008.

<sup>2</sup> Un émetteur canadien est un émetteur privé étranger tant qu'il remplit les conditions suivantes : (1) un maximum de 50 % des titres à droit de vote en circulation de l'émetteur est détenu par des résidents des États-Unis; (2) aucune des affirmations suivantes n'est vraie : (i) la majorité des membres de la haute direction ou des administrateurs sont des citoyens ou des résidents des États-Unis; (ii) au moins 50 % des actifs de l'émetteur sont situés aux États-Unis; (iii) les activités de l'émetteur sont principalement gérées aux États-Unis. Un émetteur doit vérifier s'il est admissible à titre d'émetteur privé étranger à la fin de son deuxième trimestre fiscal. Un émetteur privé étranger du Canada pourra utiliser le RIM tant qu'il remplit les conditions suivantes : (1) il est assujéti aux exigences d'information périodiques canadiennes pendant au moins douze mois civils immédiatement avant le dépôt du formulaire du RIM pertinent et respecte ces obligations à ce moment; (2) la valeur totale de son flottant est d'au moins 75 millions de dollars américains. Les émetteurs privés étrangers du Canada qui souhaitent déposer leur rapport annuel sur formulaire 40-F doivent vérifier s'ils sont en droit de le faire à la fin de l'exercice sur lequel porte le rapport.

<sup>3</sup> Le commentaire dont il est ici question est celui qui a été présenté à la SEC pendant la période de consultation qui a précédé la publication du règlement définitif.

**MONTREAL**

1155, boul. René-Lévesque Ouest, 40<sup>e</sup> étage  
Montréal, QC, Canada H3B 3V2  
Téléphone : 514 397-3000 Télécopieur : 514 397-3222

**TORONTO**

5300 Commerce Court West, 199 Bay Street  
Toronto, ON, Canada M5L 1B9  
Téléphone : 416 869-5500 Télécopieur : 416 947-0866

**OTTAWA**

Suite 1600, 50 O'Connor Street  
Ottawa, ON, Canada K1P 6L2  
Téléphone : 613 234-4555 Télécopieur : 613 230-8877

**CALGARY**

4300 Bankers Hall West, 888 - 3rd Street S.W.  
Calgary, AB, Canada T2P 5C5  
Téléphone : (403) 266-9000 Télécopieur : (403) 266-9034

**VANCOUVER**

Suite 1700, Park Place, 666 Burrard Street  
Vancouver, BC, Canada V6C 2X8  
Téléphone : 604 631-1300 Télécopieur : 604 681-1825

**NEW YORK**

Tower 56, 14th Floor, 126 East 56th Street  
New York, NY 10022  
Téléphone : (212) 371-8855 Télécopieur : (212) 371-7087

**LONDRES**

Dauntsey House, 4B Frederick's Place  
London EC2R 8AB England  
Téléphone : 44 20 7367 0150 Télécopieur : 44 20 7367 0160

**SYDNEY**

Level 12, The Chifley Tower, 2 Chifley Square  
Sydney N.S.W. 2000 Australia  
Téléphone : (61-2) 9232 7199 Télécopieur : (61-2) 9232 6908

**STIKEMAN ELLIOTT**

Pour vous abonner ou vous désabonner au présent bulletin, veuillez communiquer avec nous à [info@stikeman.com](mailto:info@stikeman.com)

Cette publication ne vise qu'à fournir des renseignements généraux et ne doit pas être considérée comme un avis juridique.

© Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l.