



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).

## Les ACVM donnent des directives pour la communication d'information sur les ressources et les réserves possibles

KEITH CHATWIN (kchatwin@stikeman.com) ET ROSE ANDERSON (randerson@stikeman.com)

Quoique la communication d'information sur les réserves soit obligatoire au Canada depuis quelque temps déjà, notamment en vertu du *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « Règlement 51-101 ») depuis septembre 2003 et, auparavant, aux termes du Règlement 2B, ce n'est que tout récemment que la portée de ces textes a été étendue davantage dans le secteur commercial pour donner des directives quant aux ressources éventuelles et prometteuses.

Fait peu surprenant, même s'il y a eu une amélioration de la communication d'information sur les réserves prouvées et probables et, dans une moindre mesure, sur les réserves possibles, ce n'est pas le cas de la communication d'information sur les ressources. Les investisseurs ont certes tiré parti de la comparabilité accrue des rapports sur les réserves en raison de la cohérence de la communication d'information sur les réserves, mais ils aussi ont subi les effets de l'absence relative de directives pour la communication d'information sur les ressources ainsi que de la comparabilité et de la cohérence réduites qui en découlent.

Bien que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») aient modifié le Règlement 51-101 en 2005 et 2007, notamment afin d'améliorer les directives pour la communication d'information sur les ressources, ce n'est qu'avec la publication, le 27 février 2009, de l'Avis 51-327 du personnel des ACVM – *Information pétrolière et gazière : ressources autres que les données relatives aux réserves* (l'« avis du personnel ») que les ACVM ont donné des directives supplémentaires détaillées.

Comme les ACVM ont constaté qu'il y avait des rapports hétéroclites et des lacunes récurrentes de la communication d'information sur les ressources d'émetteurs assujettis, l'avis du personnel qu'elles ont émis a pour but de fournir des directives suffisantes pour résoudre les deux problèmes, particulièrement pour prévenir la communication de renseignements trompeurs et accroître la comparabilité entre émetteurs. Ce faisant, l'avis du personnel donne des directives applicables aux secteurs qui suivent.

## **1. Réserves possibles isolées<sup>1</sup>**

Selon l'avis du personnel, la publication de réserves possibles isolées est trompeuse dans la plupart des cas. On ne peut que comprendre ce qui a motivé cette mise en garde. En effet, comme l'estimation des réserves possibles correspond habituellement à un nombre élevé et, bien qu'un investisseur profane puisse la trouver intéressante à prime abord, il est fort peu probable que ces réserves soient un jour productives.

L'avis du personnel est, à cet égard, manifestement conforme aux directives antérieures des ACVM<sup>2</sup> et, pour ce qui est de la communication d'information annuelle sur les réserves suivant l'annexe 51-101A1, aux exigences prévues au Règlement 51-101 lui-même. Cependant, l'avis du personnel va plus loin que les textes antérieurs pour délimiter les cas exceptionnels où la communication d'information peut être permise, notamment lorsque : a) les facteurs économiques du projet ne permettent pas l'attribution de réserves prouvées ou probables mais, compte tenu des réserves possibles, le projet est économiquement viable, et il a été décidé de le mettre en valeur; b) la mise en valeur des réserves possibles peut se faire à peu de frais dans un avenir proche; c) des réserves possibles peuvent être attribuées à une portion d'un gisement dont un émetteur assujéti a les droits, lorsque des réserves prouvées ou probables ont été attribuées à des portions adjacentes de ce gisement sur lesquelles il n'a pas de droits.

Quoiqu'il en soit, les émetteurs doivent, lorsqu'ils communiquent de l'information sur des réserves possibles isolées, fournir l'information pertinente sur l'absence de réserves prouvées et probables, y compris les motifs expliquant pourquoi ces classements n'ont pas été effectués, et sur la probabilité de production de ces réserves.

## **2. Publication des estimations haute et basse de catégories et de la meilleure estimation**

Dans l'avis du personnel, les ACVM déconseillent aux émetteurs de publier, dans le cadre d'estimations de terrains individuels, une estimation haute de la capacité de récupération sans publier la meilleure estimation et l'estimation basse parce que les investisseurs pourraient ne pas comprendre qu'une estimation haute<sup>3</sup> ne représente pas la meilleure estimation du volume des ressources qui seront effectivement récupérées du terrain, et qu'elle peut être trompeuse en raison d'un grand nombre de réserves possibles.

Quoique le Règlement 51-101 fournisse des directives à l'égard des réserves en matière de sommation des estimations de ressources de plusieurs terrains, il est peu disert sur les ressources. L'avis du personnel aborde cette question et précise que les principes du Règlement 51-101 qui s'appliquent aux réserves s'appliquent tout autant aux sommations probabilistes. Cependant, pour ce qui est des sommations arithmétiques des estimations hautes en particulier, il reconnaît qu'une simple sommation donnera lieu à des totaux qui pourraient induire les investisseurs en erreur parce qu'ils feront passer les ressources au-delà de la fourchette raisonnable des résultats réels. L'avis du personnel impose une mise en garde claire si l'émetteur décide, malgré tout, de publier ces sommations. Autrement, l'émetteur peut publier la sommation de plusieurs terrains sans insérer de mise en garde s'il s'agit de la communication d'information sur des réserves prouvées et probables ou de la meilleure estimation des ressources, puisqu'il s'agit d'approximations générales d'une estimation moyenne qui n'induit donc pas l'investisseur en erreur.

## **3. Addition de classes de ressources différentes**

Le Règlement 51-101 ne donne aucune directive quant à la sommation de classes de ressources différentes. Le fait de ne pas reconnaître que les réserves, les ressources éventuelles et les ressources prometteuses ont toutes des possibilités de commercialité très différentes qui reposent sur le jeu réciproque de la possibilité de mise en valeur et de la possibilité de découverte peut conduire à la production d'information largement trompeuse.

Toutefois, si l'émetteur assujéti décide, malgré tout, d'ajouter des classes de ressources différentes, l'avis du personnel impose une mise en garde qui est tributaire de la nature non évaluée ou évaluée en fonction des risques de la sommation et des classes comprises dans la somme, et de la description de ces ressources à titre de « ressources récupérables restantes (non évaluées en fonction des risques) » ou de « ressources récupérables restantes (évaluées en fonction des risques) » respectivement. Dans l'un ou l'autre cas, l'utilisation d'estimations hautes est déconseillée puisqu'elles sont presque immanquablement trompeuses.

#### **4. Ressources prometteuses évaluées partiellement en fonction des risques**

Le personnel des ACVM a indiqué dans l'avis que des émetteurs assujettis ont, à l'occasion, déclaré des ressources prometteuses dont la possibilité de découverte a été évaluée en fonction des risques, mais pas de la possibilité de mise en valeur. Dans ce cas, les émetteurs assujettis devraient assortir les résultats d'une mise en garde qui précise clairement que l'estimation des ressources a seulement été évaluée partiellement en fonction des risques et qu'il n'y a aucune garantie qu'elles seront mises en valeur.

#### **5. Emploi de l'expression « meilleure estimation »**

L'avis du personnel contient une mise en garde quant à l'emploi de l'expression « meilleure estimation » dans le cadre de la communication de sommations arithmétiques ou probabilistes d'estimations de ressources, à moins que celles-ci n'aient fait l'objet d'une évaluation des risques dans l'opération de sommation pour se conformer strictement à la définition de l'expression.

#### **6. Techniques en cours d'élaboration pour les ressources éventuelles**

Bien que les ressources éventuelles soient habituellement attribuées sur la base d'une technique établie, leur attribution peut, dans certains cas, se faire sur la base d'une « technique en cours d'élaboration ». Pour justifier son classement dans les ressources éventuelles sur la base d'une technique en cours d'élaboration, la technique doit avoir été élaborée et sa faisabilité doit avoir été vérifiée au moyen d'essais en vue de son application commerciale future au réservoir applicable. En outre, le Règlement 51-101 exige que l'émetteur assujetti se soit engagé à élaborer la technique nécessaire pour récupérer la ressource éventuelle dans un délai raisonnable.

#### **7. Classement dans la classe et la catégorie de ressources les plus pertinentes**

Aux termes du Règlement 51-101, les ressources doivent être classées dans la catégorie de ressources la plus pertinente (c.-à-d. réserves, ressources éventuelles, ressources prometteuses et ressources irrécupérables) pour traiter clairement de la possibilité de commercialité de chaque estimation de ressources. On évite ainsi la publication de grands volumes non différenciés de pétrole en place à l'origine découvert et non découvert, qui fournissent relativement peu d'information sur la possibilité relative de commercialité des ressources.

Les ACVM admettent toutefois dans l'avis du personnel qu'il peut être impossible, dans des cas exceptionnels, de classer le pétrole en place à l'origine découvert dans ces catégories, soit les réserves, les ressources éventuelles ou les ressources irrécupérables. Ces cas exceptionnels sont limités aux situations dans lesquelles il est impossible de définir un projet de récupération de la ressource; le projet s'entend ici d'un programme d'opérations pouvant être évalué afin d'en démontrer la viabilité commerciale au moyen de techniques établies ou en cours d'élaboration. Comme le pétrole en place à l'origine découvert doit, par définition, être récupérable pour pouvoir en effectuer le classement comme réserve ou ressource éventuelle, les volumes doivent être présentés comme étant irrécupérables, bien que les émetteurs soient autorisés à déclarer les projets de récupération qu'ils ont entamé et qui pourraient mener, en dernier ressort, à un classement en tant que ressources ou réserves éventuelles (avec un exposé des facteurs positifs et négatifs pertinents). Les émetteurs doivent aussi insérer une mise en garde sur l'état du projet de récupération et une garantie quant à la viabilité commerciale.

#### **8. Critères de classement des hydrocarbures non classiques dans le pétrole en place à l'origine découvert**

L'avis du personnel donne aussi des directives pour la communication d'information sur le pétrole en place à l'origine découvert par rapport aux hydrocarbures non classiques et précise que bien que le critère type pour le classement dans le pétrole en place à l'origine découvert est celui selon lequel le volume se trouve dans un « gisement connu », les essais d'écoulement sont inapplicables dans le cas des hydrocarbures non classiques. La seule solution de rechange possible est l'utilisation de données de diagraphie et de carottage ainsi que d'analogues avec un gisement connu avoisinant et comparable, notamment :

- > *Écoulement par stimulation temporaire* – En l'absence d'autres preuves, le volume devrait être classé comme irrécupérable.
- > *Données de diagraphie et essais en laboratoire sur des carottes* – Même si les données de diagraphie à elles seules ne rempliraient pas le critère du « gisement connu », lorsqu'elles sont groupées aux résultats des essais en laboratoire, elles montrent des preuves convaincantes de présence d'hydrocarbures déplaçables

en quantité importante pour remplir le critère et pour attribuer du pétrole en place à l'origine découvert à une zone autour du puits où la carotte a été prélevée. En l'absence d'autres preuves, les volumes devraient être classés comme ressources irrécupérables.

- > *Analogie avec un gisement connu* – L'analogie est substituée à l'essai d'écoulement, à la condition que tous les paramètres de géologie soient comparables et que le débit soit similaire si l'on applique le même procédé de récupération.

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

---

1 L'expression « réserves possibles isolées » s'entend des réserves possibles qui ont été attribuées à un terrain auquel aucune réserve prouvée ou probable n'a été attribuée.

2 Voir l'Avis 51-321 du personnel des ACVM – *Questions et réponses concernant les ressources et les réserves possibles, Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* publié le 17 novembre 2006.

3 L'estimation haute s'entend, à l'égard de réserves, de la sommation de réserves prouvées, probables et possibles. L'estimation haute s'entend, à l'égard de ressources, d'une estimation optimiste de la quantité de ressources qui sera réellement récupérée; il est peu probable que les quantités restantes effectivement récupérées excèdent l'estimation. Selon la méthode probabiliste, la probabilité que les quantités effectivement récupérées soient égales ou supérieures à l'estimation haute est d'au moins 10 %.