

## Avis de publication

### **Règlement modifiant le *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* et Instruction générale relative au *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières***

#### **Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») mettent en œuvre le Règlement modifiant le *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « règlement ») et l'Instruction générale relative au *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (l'« instruction »).

Le règlement et l'instruction ont été mis en œuvre en septembre 2003 et, au Québec, en août 2005. Le règlement établit les obligations annuelles de dépôt des émetteurs assujettis qui exercent des activités pétrolières et gazières. Il énonce en outre les normes générales de présentation de l'information que doivent respecter les émetteurs assujettis qui font rapport sur leurs activités pétrolières et gazières. Ces normes s'appliquent à toute information communiquée par un émetteur assujetti au cours de l'exercice. Quant à l'instruction, elle comporte des explications et des exemples sur la façon dont les ACVM interpréteront et appliqueront le règlement.

Le texte des modifications apportées au règlement et une nouvelle version de l'instruction sont publiés avec le présent avis.

Le Règlement modifiant le règlement a été ou doit être pris par tous les membres des ACVM.

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, le Règlement modifiant le règlement entrera en vigueur le **28 décembre 2007**. La nouvelle version de l'instruction prendra effet à la même date.

Au Québec, le règlement doit être pris par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et doit être approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Il entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique. L'instruction doit être adoptée sous forme d'instruction de l'Autorité et prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur du règlement. Le règlement et l'instruction doivent également être publiés au Bulletin.

#### **Objet**

Les modifications proposées au règlement appartiennent aux quatre grandes catégories suivantes :

1. modifications visant à préciser certaines dispositions;
2. modifications visant à supprimer ou à modifier certaines obligations annuelles de dépôt jugées lourdes pour l'émetteur assujetti et peu utiles aux investisseurs et aux porteurs de titres;
3. modifications visant à ajouter de nouvelles indications pour la présentation des ressources non classées à titre de réserves au moment considéré;
4. modifications visant à simplifier les obligations.

## Contexte

Nous avons publié le projet de Règlement modifiant le règlement le 19 janvier 2007. La consultation a pris fin en avril 2007.

## Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Nous remercions les 13 intervenants qui nous ont présenté des commentaires pendant la période consultation. La liste des intervenants ainsi qu'un résumé de leurs commentaires accompagné des réponses des ACVM figurent aux annexes A et B. On peut consulter les lettres de commentaires originales sur le site Web de l'Alberta Securities Commission à l'adresse suivante : [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com).

Après examen des commentaires, nous avons apporté des changements aux modifications que nous avons publiées pour consultation. Toutefois, comme ces changements ne sont pas importants, nous ne publions pas à nouveau les modifications pour consultation.

## Résumé des changements aux modifications proposées

Se reporter à l'annexe C pour un résumé des changements apportés aux modifications publiées à l'origine.

Par ailleurs, nous supprimons les avis du personnel relatifs au règlement qui suivent avec prise d'effet en date de la mise en œuvre du Règlement modifiant le règlement, puisqu'ils ne sont plus utiles :

- Avis 51-313 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, Questions fréquentes*
- 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*
- Avis 51-317 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, Application du Canadian Oil and Gas Evaluation Handbook*
- Instruction générale canadienne n° 22, Usage d'informations et d'opinions relatives aux propriétés minières et pétrolifères par les personnes inscrites et autres personnes (**Remarque** : Au Québec, l'Instruction générale C-22 a déjà été abrogée.)

Nous publions en outre l'Avis 51-324, *Glossaire relatif au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières*, qui remplace l'Annexe 1 de l'instruction.

## Questions

Pour toute question, prière de s'adresser à l'une des personnes suivantes :

Pierre Martin  
 Avocat  
 Autorité des marchés financiers  
 514-395-0337, poste 2545  
[pierre.martin@lautorite.qc.ca](mailto:pierre.martin@lautorite.qc.ca)

Éric Boutin  
Analyste en valeurs mobilières  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4447  
[eric.boutin@lautorite.qc.ca](mailto:eric.boutin@lautorite.qc.ca)

Blaine Young  
Associate Director, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403-297-4220  
[blaine.young@seccom.ab.ca](mailto:blaine.young@seccom.ab.ca)

Alex Poole  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403-297-4482  
[alex.poole@seccom.ab.ca](mailto:alex.poole@seccom.ab.ca)

Tom Percy  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403-355-4165  
[tom.percy@seccom.ab.ca](mailto:tom.percy@seccom.ab.ca)

David Elliott  
Chief Petroleum Advisor  
Alberta Securities Commission  
403-297-4008  
[david.elliott@seccom.ab.ca](mailto:david.elliott@seccom.ab.ca)

Gordon Smith  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6656 ou 800-373-6393 (en Colombie-Britannique et en Alberta)  
[gsmith@bcsc.bc.ca](mailto:gsmith@bcsc.bc.ca)

Robert Holland  
Chief Mining Advisor, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6719 ou 800-373-6393 (en Colombie-Britannique et en Alberta)  
[rholland@bcsc.bc.ca](mailto:rholland@bcsc.bc.ca)

Craig Waldie  
Senior Geologist  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-8308  
[cwaldie@osc.gov.on.ca](mailto:cwaldie@osc.gov.on.ca)

**Le 12 octobre 2007**

**Annexe A****Liste des intervenants**

	INTERVENANT	NOM	DATE
1.	AJM Petroleum Consultants	Philip S. Kandel	25 janvier 2007
2.	Vero Energy Inc.	Clinton T. Broughton	31 janvier 2007
3.	Henry R. Lawrie	Henry R. Lawrie	12 février 2007
4.	Norwest Corporation	Geoff Jordan	14 février 2007
5.	SEPAC	Gary C. Leach	12 avril 2007
6.	Freehold Royalty Trust	William O. Ingram	17 avril 2007
7.	Reg Pitt	Reg Pitt	19 avril 2007
8.	Robinson Petroleum Consulting Ltd.	J. Glenn Robinson	19 avril 2007
9.	Bourse de croissance TSX	Peter Varsanyi	29 avril 2007
10.	John Yu	John Yu	30 avril 2007
11.	Macleod Dixon LLP	Kevin E. Johnson	30 avril 2007
12.	Nexen Inc.	Ian McDonald	30 avril 2007
13.	Le Comité de parrainage canadien des associations CFA du Canada	Blair Carey/Robert Morgan	1 <sup>er</sup> mai 2007

## Annexe B

**Résumé des commentaires sur le projet de Règlement modifiant le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières et le projet d'instruction générale connexe et réponses des ACVM**

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
1.	Commentaire général	Un intervenant approuve la suppression de l'obligation de déclarer les réserves et les produits d'exploitation nets futurs en fonctions de prix et coûts constants, la suppression de l'obligation de présenter les variations des produits d'exploitation nets futurs et la modification de l'obligation de présenter les variations des réserves en fonction des réserves brutes au lieu des réserves nettes. L'intervenant estime que ces changements accroîtront considérablement l'utilité de l'information présentée aux analystes et aux investisseurs tout en réduisant le fardeau de l'émetteur assujetti.	Nous prenons acte de ce commentaire.
2.	Commentaire général	Un intervenant représentant plusieurs grands émetteurs qui bénéficient d'une dispense leur permettant de déclarer l'information concernant leurs activités pétrolières ou gazières conformément aux normes américaines (« plusieurs grands émetteurs ») soutient dans l'ensemble les objectifs visés par les modifications proposées et le principe d'amélioration de la qualité de l'information présentée qui les sous-tend. Les émetteurs dispensés émettent des réserves sur certains aspects des modifications touchant les ressources.	Nous prenons acte de ce commentaire. Nous traitons de la question des modifications touchant les ressources ci-après dans nos réponses aux commentaires de l'intervenant sur ce point.
3.	Commentaire général	Un intervenant qui représente des petits et moyens émetteurs exerçant des activités pétrolières ou gazières approuve les modifications proposées sans réserve.	Nous prenons acte de ce commentaire.

<i>N°</i>	<i>Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)</i>	<i>Commentaires résumés</i>	<i>Réponse des ACVM</i>
4.	Commentaire général	<p>Un intervenant représentant une bourse canadienne appuie dans l'ensemble les modifications proposées. Les modifications clarifient les diverses dispositions et en précisent le sens, en plus d'améliorer sensiblement le règlement, particulièrement en ce qui concerne les directives fournies aux émetteurs sur l'estimation des ressources.</p> <p>Toutefois, il est d'avis que les autorités en valeurs mobilières laissent peut-être passer l'occasion d'améliorer les marchés des capitaux en ne donnant pas suffisamment de directives à certains émetteurs émergents exerçant des activités pétrolières ou gazières, surtout ceux possédant des terrains importants non mis en valeur pour lesquels il n'existe pas d'estimation des ressources.</p>	<p>Nous prenons acte de ce commentaire.</p> <p>L'émetteur est tenu de présenter de l'information sur les terrains non prouvés lorsqu'il choisit de déclarer volontairement les résultats prévus pour ces terrains. Cependant, la législation actuelle et proposée ne prévoit pas d'obligations lorsque de l'information sur un terrain important non prouvé est présentée. C'est pourquoi aucune directive n'est fournie sur ce point.</p>
5.	Commentaire général	Un intervenant approuve les objectifs et principes généraux du projet des ACVM, qui visent à améliorer l'information sur les ressources par l'ajout d'obligations en la matière. Il s'oppose toutefois à la suppression de l'obligation de présenter certains éléments d'information sur les ressources (article 5.9 du règlement en vigueur).	Nous prenons acte de ce commentaire. Nous traitons du remplacement de l'article 5.9 dans notre réponse au commentaire n° 25.
6.	Commentaire général	Un intervenant indique ne jamais avoir eu connaissance de l'utilisation ou de la déclaration de réserves ou de ressources possibles, abstraction faite des réserves prouvées ou probables, mais qu'un resserrement des directives semble être approprié.	Nous prenons acte de ce commentaire.

N°	<i>Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)</i>	<i>Commentaires résumés</i>	<i>Réponse des ACVM</i>
7.	Commentaire général	Un intervenant est d'avis que l'application accrue de principe de prudence résultant de l'adoption du manuel COGE et du Règlement 51-101 a contribué à créer un écart entre la valeur de l'actif indiquée dans les rapports sur les réserves, particulièrement en ce qui concerne les réserves prouvées, et la valeur de l'actif calculée en fonction des acquisitions et aliénations effectuées sur le marché.	Le Règlement 51-101 vise à assurer la présentation d'information raisonnable et fiable concernant, entre autres, certains éléments des actifs pétroliers et gaziers de l'émetteur. L'information prescrite par le règlement n'est pas censée indiquer la valeur marchande et ne devrait pas être interprétée ainsi.
<b>RÈGLEMENT 51-101 SUR L'INFORMATION CONCERNANT LES ACTIVITÉS PÉTROLIÈRES ET GAZIÈRES</b>			
8.	Article 1.1 – « information analogue »	Un intervenant juge nécessaire d'ajouter cette expression dans le règlement.	Nous prenons acte de ce commentaire.
9.	Article 1.1 – « résultats prévus »	Un intervenant estime que les « résultats prévus » devraient s'entendre de l'information qui indique la valeur ou les quantités attendues de ressources au lieu de la valeur ou des quantités éventuelles.	L'expression « valeur attendue » ou « quantité attendue » a un sens précis et restreint. Les résultats prévus incluent la valeur ou la quantité attendue. Nous n'envisageons pas de modifier cette définition, car nous souhaitons que l'expression « résultats prévus » ait un sens plus large et englobant.
10.	Article 1.1 – Suppression de la définition de « prix et coûts constants »	Quatre intervenants appuient la suppression de la définition de « prix et coûts constants » et de l'obligation annuelle de dépôt s'y rattachant. L'un d'entre eux, qui représente des petits et moyens émetteurs exerçant des activités pétrolières ou gazières, indique que les prix prévisionnels reflètent avec plus de précision la valeur implicite des réserves. Rendre facultative la présentation des prix constants simplifiera la déclaration et ne sera pas source de confusion pour les lecteurs.	Nous prenons acte de ce commentaire.
11.	Article 1.1 – Suppression de la définition de « prix et coûts constants »	Un intervenant n'appuie pas la modification qui rend facultative la présentation d'information en fonction de prix et coûts constants. Il est en faveur d'une présentation différente de cette information fondée sur : 1) la	Nous demeurons convaincus que les prix et coûts prévisionnels procurent de l'information plus intéressante et cet aspect des modifications proposées

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
		moyenne des prix obtenus au cours du dernier trimestre ou exercice; 2) la moyenne des coûts d'exploitation établie au cours du dernier exercice; 3) les dépenses en immobilisations engagées au cours du dernier trimestre. Il serait alors possible de faire des recoupements avec les états financiers. Les prix prévisionnels introduisent une autre possibilité d'erreur.	sera maintenu. Les prix et coûts constants s'entendent actuellement des prix et coûts ayant cours à la fin de l'exercice. Les participants au secteur ont indiqué que cette façon d'établir les prix et coûts constants n'est pas très utile. Bien que les prix et coûts ainsi établis permettent de faire des comparaisons avec des pairs du Canada et des États-Unis, ces chiffres peuvent être faussés du fait que le calcul est effectué à date fixe. Même si la définition modifiée des prix et coûts constants proposée par l'intervenant est intéressante, elle ne favoriserait pas les comparaisons et nécessiterait en outre une analyse plus approfondie d'un point de vue réglementaire.
12.	Article 1.1 – Suppression de la définition de « prix et coûts constants »	Un intervenant s'oppose à la suppression de l'obligation de communiquer des prix et coûts constants pour les raisons suivantes : 1) en l'absence de chiffres constants, il est difficile d'établir des comparaisons qui soient raisonnablement constantes et objectives; 2) en l'absence de chiffres constants, il est difficile de juger du caractère raisonnable et valable des prix prévisionnels, puisqu'il n'y a pas de prix de base; 3) le groupe de travail a conclu que les prix et coûts constants et prévisionnels devraient être présentés; 4) la SEC exige la présentation de chiffres constants; 5) les chiffres constants sont faciles à comprendre et ne peuvent faire l'objet d'estimations inadéquates; 6) le coût d'établissement de chiffres constants est relativement faible; et 7) certains se sont plaints que les chiffres prévisionnels sont trompeurs, ce qui n'est pas le cas pour les chiffres constants.	1) Les nombreux commentaires reçus nous ont persuadé que l'utilisation obligatoire de prix et coûts constants n'était pas très utile, que ceux-ci pouvaient être trompeurs et que ces inconvénients l'emportaient sur l'avantage de faciliter les comparaisons en fonction de valeurs arbitraires; 2) nous avons remarqué que les émetteurs assujettis et les évaluateurs prennent la responsabilité des estimations de prix; la présentation obligatoire des prix prévisionnels aide les investisseurs à évaluer l'information fournie; de plus, le prix à la fin de l'exercice peut ne pas être indicatif d'un prix raisonnable; 3) depuis les travaux du groupe de travail, nous avons eu la possibilité de prendre connaissance de l'information présentée pendant quatre ans et avons reçu des commentaires de participants au marché et d'utilisateurs qui appuient la modification proposée; 4)

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
			l'émetteur peut présenter des prix et coûts constants s'il souhaite que des comparaisons puissent être établies avec ses pairs des États-Unis; 5) l'utilisation du prix ayant cours à la fin de l'exercice peut donner lieu à un résultat arbitraire et dénué de sens; 6) le coût d'établissement de chiffres constants a eu une incidence négligeable sur la décision de les éliminer; et 7) certains se sont plaints que les chiffres constants sont trompeurs (dans le cas du bitume, par exemple).
13.	Article 1.1 – Suppression de la définition de « prix et coûts constants »	Un intervenant affirme que les prix prévisionnels établis par les sociétés d'évaluation présentent des divergences beaucoup plus grandes qu'elles ne devraient l'être. Il propose que les mêmes prix soient précisés pour tous les évaluateurs à un moment donné et que ces prix soient compris dans la fourchette de prix du marché futurs.	Comme nous l'indiquons au point n° 12, nous sommes convaincus que la responsabilité assumée par les émetteurs et les évaluateurs combinée à la présentation de prix prévisionnels fait en sorte que les investisseurs obtiennent de l'information utile. Nous n'avons donc pas l'intention d'exiger un prix prévisionnel précis.
14.	Article 1.1 – « évaluateur de réserves qualifié » et « vérificateur de réserve qualifié », et article 4.2	Un intervenant estime que, dans les définitions modifiées d'« évaluateur de réserves qualifié » et de « vérificateur de réserves qualifié », ainsi qu'à l'article 4.2 du projet de modification, les mots « données relatives aux réserves [...], de l'information sur les ressources » devraient être remplacés par « données relatives aux réserves et aux ressources ».	L'expression « données relatives aux réserves » est définie dans le règlement et est une notion fondamentale dans le dépôt annuel. Les ACVM ne jugent pas souhaitable de modifier ces définitions, à moins que celles-ci ne soient modifiées dans le manuel COGE.
15.	Article 1.1 – « réserves »	Un intervenant propose de modifier la définition de « réserves » pour préciser que ce terme s'entend des « estimations individuelles du volume des réserves prouvées, probables ou possibles ou de la somme du volume des réserves prouvées et probables ou des réserves prouvées, probables et possibles ».	La modification proposée s'applique aux volumes des réserves pris séparément et dans l'ensemble et, par conséquent, nous estimons que, dans la forme proposée, la définition répond à ce commentaire sur le fond.
16.	Article 1.1 – « données relatives aux réserves »	Un intervenant recommande de modifier davantage la définition de « données relatives aux réserves » pour que cette expression s'entende des estimations des réserves prouvées et des réserves probables ainsi que de la	Nous n'avons pas l'intention de modifier la définition proposée. Même si nous sommes d'accord avec le commentaire sur le principe, nous estimons que la

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
		<p>somme des réserves prouvées et des réserves probables et des estimations des produits d'exploitation nets futurs pour chaque catégorie de réserves, ces estimations étant calculées au moyen de prix et coûts prévisionnels.</p> <p>L'intervenant ajoute que les estimations des réserves possibles, de la somme des réserves prouvées, probables et possibles ainsi que des produits d'exploitation net futurs correspondants devraient également être incluses. Toutefois, il semble également être en faveur de l'ajout d'une déclaration indiquant que les estimations de la somme des réserves prouvées et des réserves probables ainsi que des produits d'exploitation net futurs correspondants constituent les meilleures estimations par la société des réserves devant être récupérées et des produits d'exploitation net futurs devant être tirés de la vente de ces réserves.</p>	<p>modification proposée englobe ces catégories tout en étant plus succincte.</p> <p>La présentation d'information sur les réserves possibles est facultative dans l'Annexe 51-101A1, et cette information ne fait pas partie intégrante des données relatives aux réserves, au sens du Règlement 51-101 et selon l'utilisation de cette expression dans ce règlement.</p>
17.	Article 2.2 – Avis annonçant le dépôt	Un intervenant qui représente de petits et moyens émetteurs exerçant des activités pétrolières ou gazières n'est pas d'accord avec la modification proposée qui consiste à remplacer la diffusion d'un communiqué annonçant le dépôt annuel par un avis ayant le même objet. L'intervenant ne juge pas que cette modification apporterait une valeur ajoutée étant donné que l'avis serait déposé au moyen de SEDAR, comme le rapport qu'il annonce.	Cette modification visait à l'origine à faciliter la diffusion uniforme et claire de l'annonce. Toutefois, nous sommes d'accord avec le commentaire et maintiendrons la disposition actuelle, qui autorise la publication d'un communiqué, puisque cette méthode peut se révéler plus efficace pour annoncer le dépôt des rapports.
18.	Article 3.4 – Responsabilités particulières du conseil d'administration	En réponse aux ACVM, qui sollicitaient des commentaires sur l'avantage d'exiger du conseil d'administration qu'il nomme l'évaluateur ou le vérificateur de réserves qualifié, un intervenant soumet un commentaire qui manque de clarté. En effet, n'estime pas que cette obligation aurait pour effet d'améliorer sensiblement la protection des investisseurs et que l'obligation actuelle d'examen de la nomination par le conseil est adéquate, mais il ajoute que, pour garantir une plus grande indépendance, c'est le conseil et non la direction qui devrait nommer l'évaluateur étant donné que les réserves représentent des actifs considérables pour les sociétés de	Nous demeurons convaincus que les intérêts des investisseurs sont mieux servis par la participation du conseil à l'examen de la nomination ainsi qu'à l'approbation des documents annuels déposés en vertu du Règlement 51-101. Ce règlement n'interdit pas au conseil de nommer l'évaluateur ou le vérificateur de réserves qualifié s'il le juge utile.

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
		l'industrie extractive.	
19.	Article 3.4 – Responsabilités particulières du conseil d'administration	Toujours sur ce sujet, deux intervenants indiquent qu'ils ne jugent pas nécessaire d'apporter cette modification. L'un d'entre eux estime que la protection des investisseurs ne s'en trouverait pas améliorée de façon importante et qu'il s'agirait d'une modification de forme seulement, et non de fond. Selon lui, l'approbation que doit donner le conseil et sa signature à l'Annexe 51-101A3 assurent aux investisseurs une protection suffisante. L'autre intervenant indique que rien ne justifie la modification de la pratique actuelle. Au contraire, il est souhaitable d'accentuer la séparation et l'indépendance du conseil d'administration en ce qui concerne l'examen et l'approbation du travail de l'évaluateur de réserves.	Nous sommes d'accord. Aucune modification ne sera apportée.
20.	Sous-paragraphes <i>v</i> du paragraphe <i>a</i> de l'article 5.2 – Mise en garde concernant les réserves possibles	Un intervenant nous recommande vivement d'ajouter dans la mise en garde concernant les réserves possibles une déclaration selon laquelle la somme des réserves prouvées et des réserves probables ainsi que les produits d'exploitation net futurs correspondants constituent les meilleures estimations de l'émetteur des réserves devant être récupérées et des produits d'exploitation nets futurs devant être obtenus.	Nous n'envisageons pas d'apporter la modification proposée. Cette nouvelle mention sur la somme des réserves prouvées et des réserves probables ne donne pas d'information supplémentaire sur les réserves possibles qui soit nécessaire ou utile.
21.	Sous-paragraphes <i>v</i> du paragraphe <i>a</i> de l'article 5.2 – Mise en garde concernant les réserves possibles	Deux intervenants affirment que le libellé de la mise en garde ne correspond pas à la définition du manuel COGE. L'un estime que la mention de la probabilité en pourcentage devrait être remplacée par le libellé de cette définition : « [TRADUCTION] Il est peu probable que la quantité restante effectivement récupérée sera supérieure à la somme des réserves prouvées, probables et possibles. »	La définition citée par l'intervenant concerne le niveau le plus bas [terrains individuels non regroupés] auquel le calcul des réserves est effectué (voir le manuel COGE, volume 1, article 5.4.1). Toutefois, les réserves qui sont déclarées conformément au Règlement 51-101 constituent des « réserves déclarées », lesquelles sont des réserves globales (comme le mentionne le manuel COGE) pour lesquelles les estimations doivent être effectuées selon des méthodes probabilistes dont le résultat est sous forme numérique (voir le manuel COGE, volume 1, article 5.4.3). Nous modifierons la

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
			déclaration pour y remplacer les mots « n'atteint que 10 % » par « atteint 10 % ». Même si le libellé n'est pas identique à celui du manuel COGE, il y est conforme et est plus facile à comprendre pour les investisseurs.
22.	Article 5.3 – Classement des réserves et des ressources	Un intervenant juge qu'il est préférable de conserver le libellé actuel de l'article 5.3.	Nous estimons qu'il est nécessaire de modifier cet article pour veiller à ce que l'information sur les ressources qui est présentée ne soit pas fautive ou trompeuse mais plus claire. Des catégories de ressources plus précises procurent aux investisseurs de l'information plus pertinente et plus juste que des catégories de ressources plus générales. Par exemple, la catégorie générale des « ressources découvertes » couvre tant la production cumulative que les ressources non récupérables. Ainsi, la présentation des « ressources découvertes » procure aux investisseurs une information très partielle qui ne les aide pas nécessairement à prendre des décisions de placement.
23.	Article 5.3 – Classement des réserves et des ressources	Deux intervenants indiquent que The Society of Petroleum Engineers (SPE) et le World Petroleum Congress (WPC) ont élaboré de nouvelles définitions des réserves et des ressources qui sont similaires mais non identiques à celles du manuel COGE et aux catégories qui y figurent. L'un des intervenants fait remarquer que bon nombre de grands émetteurs préfèrent les définitions de la SPE et du WPC et que les ACVM devraient attendre l'harmonisation des définitions avant d'apporter des modifications à l'information sur les ressources.	Les modifications proposées aux dispositions portant sur les ressources ne seront pas reportées pour les raisons suivantes : <ul style="list-style-type: none"> <li>• nous jugeons nécessaire d'améliorer dès maintenant l'information sur les ressources présentée volontairement pour que les participants au secteur du placement bénéficient d'information pertinente et cohérente;</li> <li>• nous nous sommes efforcés de tenir compte du changement prévu en modifiant la mise en garde visée au projet de disposition <i>vi</i> du sous-</li> </ul>

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
			<p>paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9 pour y mentionner la viabilité commerciale (au lieu de la rentabilité et de la faisabilité technique) des ressources en nous fondant sur l'utilisation du terme anglais « <i>commercial</i> » par la SPE et le WPC. Nous avons également retiré le glossaire de l'instruction générale pour en faire un avis du personnel, ce qui en facilitera la mise à jour dans le cas où les définitions de la SPE et du WPC seraient reprises dans le manuel COGE.</p>
24.	Article 5.3 – Classement des réserves et des ressources	<p>L'intervenant représentant de grands émetteurs dispensés affirme que les émetteurs sont d'accord avec l'objectif des ACVM qui consiste à améliorer l'information sur les ressources pour la rendre plus pertinente pour les participants au secteur du placement. Toutefois, les normes de la SPE et du WPC sont reconnues internationalement et largement répandues. Les émetteurs qui possèdent des actifs à l'extérieur du Canada ou qui effectuent des opérations sur des marchés étrangers devraient avoir la possibilité d'utiliser les définitions et les catégories du manuel COGE ou celles adoptées par SPE et le WPC.</p>	<p>Nous sommes d'avis que le principe à la base du règlement, à savoir que l'information sur les réserves et les ressources doit être présentée conformément à la terminologie et aux catégories prévues dans le manuel COGE, doit être maintenu. Toutefois, nous avons apporté les modifications indiquées à la rubrique 23 en prévision d'une éventuelle insertion des définitions de la SPE et du WPC dans le manuel COGE.</p>
25.	Abrogation de l'article 5.9	<p>Deux intervenants s'opposent à l'abrogation de l'article 5.9 en vigueur, qui exige la présentation d'information sur les zones productives possibles dans le cas où les résultats prévus d'une ou de plusieurs zones productives possibles sont communiqués. L'un des intervenants s'oppose plus particulièrement à la suppression des deux obligations d'information suivantes :</p> <p>1. La date d'expiration de la concession dont l'émetteur assujéti est titulaire sur un terrain non mis en valeur. L'intervenant est d'avis que ce renseignement peut avoir une incidence importante sur l'évaluation et</p>	<p>Malgré le souhait de l'intervenant, nous ne prévoyons pas conserver ces obligations d'information pour les motifs suivants :</p> <p>1. Si l'émetteur fournit une évaluation de la concession, il doit présenter le mode de calcul de sa valeur conformément au sous-paragraphe <i>e</i> du paragraphe 1 de l'article 5.9. Selon les directives fournies dans le projet d'instruction générale, la durée restante du terrain non prouvé peut être un facteur pertinent à considérer dans le</p>

<i>N°</i>	<i>Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)</i>	<i>Commentaires résumés</i>	<i>Réponse des ACVM</i>
		<p>n'engendre pas de coûts supplémentaires considérables.</p> <p>2. Les dispositions qui peuvent, de façon raisonnable, être prévues en matière de commercialisation et de transport. L'intervenant souhaite que la disposition actuelle soit conservée mais qu'elle soit modifiée de la façon suivante : « [TRADUCTION] si l'infrastructure nécessaire au transport de la ressource existe déjà dans la région ».</p>	<p>calcul de la valeur, compte tenu des circonstances propres à l'émetteur. En outre, l'émetteur est tenu, conformément à l'Annexe 51-101A1, de communiquer tous les ans la superficie nette pour laquelle ses droits d'exploration et de mise en valeur expireront dans un délai d'un an (paragraphe 2 de la rubrique 6.2). De plus, l'émetteur qui indique un volume de ressources ou une valeur correspondante est tenu, conformément au projet de disposition <i>iii</i> du sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9 du Règlement 51-101, d'exposer les facteurs positifs et négatifs d'importance pertinents concernant l'estimation, ce qui pourrait nécessiter dans certains cas qu'il indique la date d'expiration de la concession. Nous fournirons des directives supplémentaires à ce sujet dans l'instruction générale. En ce qui concerne de manière générale l'information sur les résultats prévus (paragraphe 1 de l'article 5.9), nous ne jugeons pas très utile ni pratique d'indiquer les dates d'expiration, particulièrement lorsque de nombreuses concessions sont regroupées.</p> <p>2. À notre avis, l'information sur l'infrastructure peut être requise lorsque l'émetteur indique un volume de ressources ou la valeur correspondante conformément au projet de disposition <i>iii</i> du sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9, lequel exige la présentation des facteurs positifs et négatifs d'importance pertinents concernant l'estimation. Nous fournirons des directives supplémentaires sur ce point dans l'instruction générale. En outre, conformément au projet de sous-paragraphe <i>c</i></p>

N°	<i>Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)</i>	<i>Commentaires résumés</i>	<i>Réponse des ACVM</i>
			du paragraphe 2 de l'article 5.9, l'émetteur qui indique un volume de ressources éventuelles pourrait être tenu d'indiquer également les éventualités particulières qui empêchent de classer les ressources à titre de réserves. À l'heure actuelle, nous ne souhaitons pas prévoir d'autres obligations d'information concernant l'infrastructure.
26.	Abrogation des articles 5.9 et 5.10	Un intervenant qui représente une bourse canadienne s'oppose à l'abrogation des articles 5.9 et 5.10 en vigueur. L'élimination de ces dispositions fera en sorte qu'il n'y aura pratiquement plus de directives sur l'information à fournir pour les émetteurs qui ont une participation dans des terrains importants non mis en valeur pour lesquels il n'existe aucune estimation des ressources. L'intervenant estime qu'il faudrait conserver ces dispositions sous une forme ou une autre et en étendre la portée de manière à orienter davantage ces émetteurs.	<p>Nous avons conservé certains éléments des articles 5.9 et 5.10 dans le projet de règlement et avons étendu les obligations là où nous l'avons jugé nécessaire. Par exemple, nous avons conservé au paragraphe 1 de l'article 5.9 l'obligation de fournir certains éléments d'information prévus à l'article 5.9 en vigueur (nature de la participation dans les ressources, emplacement des ressources et risques s'y rattachant) et nous avons étendu la portée des dispositions pour couvrir les résultats prévus non seulement des zones productives possibles, mais également des ressources autres que les réserves. Il n'est pas interdit aux émetteurs de présenter d'autres éléments d'information pertinents inclus ou non dans la liste prévue à l'article 5.9 en vigueur.</p> <p>De même, les obligations prévues à l'article 5.10 en vigueur ont été conservées, mais reformulées plus simplement et plus clairement dans le projet de sous-paragraphe e du paragraphe 1 de l'article 5.9. L'instruction générale comporte des directives supplémentaires sur cette disposition.</p>
27.	Commentaire général sur l'article 5.9 – Information	Un intervenant qui représente de petits et moyens émetteurs exerçant des activités pétrolières ou gazières donne son aval aux modifications proposées	Nous prenons acte de ce commentaire.

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
	sur les ressources	à l'information devant être présentée sur les estimations du volume et de la valeur des ressources.	
28.	Commentaire général sur l'article 5.9 – Information sur les ressources	Selon un intervenant, bien que les estimations des ressources soient utiles aux investisseurs et aux analystes pour effectuer des comparaisons dans le but d'évaluer les perspectives d'avenir, ces estimations ne sont habituellement pas considérées comme importantes en raison du degré de risque et des incertitudes qu'elles comportent. Le risque rattaché aux ressources n'est pas le même que pour les réserves.	Les estimations des ressources sont données de plus en plus couramment et elles procurent de l'information significative au secteur du placement sur les perspectives de l'émetteur et sur sa valeur éventuelle. Il peut s'agir du meilleur atout de l'émetteur, voire du seul. Les concepts d'importance et de risque sont différents. Le fait qu'une estimation des ressources soit moins sûre ou plus risquée qu'une estimation des réserves ne la rend pas moins importante du point de vue de l'investisseur.
29.	Commentaire général sur l'article 5.9 – Information sur les ressources	<p>Un intervenant affirme que les modifications touchant l'information sur les ressources posent problème pour les raisons suivantes :</p> <p>a. Ces modifications tentent de s'inspirer de l'information à fournir sur la rigueur technique et les facteurs de risque qui est prévue par le règlement concernant les projets miniers (Règlement 43-101) malgré les différences qui existent entre les deux secteurs.</p> <p>b. Ces modifications pourraient nuire à la concurrence des émetteurs dans un contexte international, parce que les coentrepreneurs ne seraient pas assujettis aux mêmes obligations d'information. Elles pourraient également menacer la confidentialité des données de l'émetteur.</p> <p>c. La dénégalion générale de responsabilité prévue au projet de disposition <i>vi</i> du sous-paragraph <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9 contredit l'intention d'exiger que l'estimation des ressources soit établie par un évaluateur de réserves qualifié et souligne les limites de ce qu'on pense être la rigueur accrue de l'information sur l'estimation des ressources. En outre, l'utilisation de l'expression « Rien ne garantit » est incompatible avec l'estimation des éventualités inhérentes à la découverte ou à la mise en valeur de ressources.</p>	<p>a. Les ACVM comprennent les différences entre le secteur pétrolier et gazier et le secteur minier, et elles n'ont pas rédigé les modifications touchant l'information sur les ressources (qui n'ont pas été précisées mais dont nous supposons qu'elles figurent aux projets d'articles 5.3 et 5.9) en s'inspirant des obligations d'information prévues dans le règlement concernant les projets miniers, mais plutôt en fonction de l'expérience du personnel des ACVM et des utilisateurs.</p> <p>b. Si l'associé de l'émetteur est opposé aux obligations d'information supplémentaires découlant de la présentation volontaire de résultats de ressources par l'émetteur, celui-ci peut choisir ne pas les présenter. Il n'existe aucune obligation d'information pour les ressources. Nous ne voyons pas comment les modifications apportées à l'information sur les ressources pourraient menacer la confidentialité des</p>

<i>N°</i>	<i>Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)</i>	<i>Commentaires résumés</i>	<i>Réponse des ACVM</i>
		<p>d. L'émetteur préfère le régime d'information américain, qui autorise seulement la présentation d'information sur les réserves et non sur les ressources dans les documents déposés auprès de la SEC, mais permet la présentation d'information sur les zones productives possibles et sur d'autres ressources dans les communiqués, pourvu que ceux-ci contiennent des mises en garde.</p> <p>e. L'émetteur tenu de déposer un formulaire 10-K devra y présenter l'information sur les ressources visée aux paragraphes 1 et 2 de l'article 5.9, mais celle-ci n'est pas autorisée par les règles de la SEC. L'émetteur se retrouve donc devant un dilemme parce que le régime américain interdit de déposer de l'information sur les ressources tandis que le régime canadien l'exige.</p> <p>f. En ce qui concerne les émetteurs qui ont plusieurs ressources, il devient lourd de s'acquitter de l'obligation d'information prévue à l'article 5.9. Cette obligation est également difficile respecter dans la pratique, car le résultat prévu repose souvent sur au moins dix zones productives possibles.</p>	<p>données de l'émetteur, puisqu'il a la possibilité de ne pas présenter d'information sur les ressources. Il peut également se prévaloir de l'option de déposer une déclaration de changement important confidentielle (voir aussi le point n° 31).</p> <p>c. La mention dont il est question n'est pas une dénégation de responsabilité mais plutôt une mise en garde visant à donner aux investisseurs de l'information simple et compréhensible sur les risques et les incertitudes associés aux ressources.</p> <p>d. Les obligations d'information canadiennes et américaines ont certaines similarités. Toutefois, les ACVM ont établi qu'il était nécessaire de réglementer davantage l'information sur les ressources qui est présentée volontairement pour faire en sorte que les investisseurs obtiennent de l'information plus équilibrée.</p> <p>e. Le Règlement 51-101 n'exige pas la présentation d'information sur les ressources. L'article 5.9 prévoit uniquement la présentation d'information supplémentaire au sujet des ressources lorsque l'émetteur fournit volontairement des résultats concernant ses ressources. L'obligation prévue à l'article 5.9 ne s'applique pas si l'émetteur ne fournit pas d'information sur ses ressources, ce qui devrait être compatible avec les obligations prévues par le formulaire 10-K que décrit l'intervenant.</p> <p>f. L'information supplémentaire visée au paragraphe 1 de l'article 5.9 est beaucoup plus succincte que celle qui est exigée actuellement pour les zones productives</p>

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
			possibles. Les ACVM ont limité les obligations aux facteurs que l'investisseur doit absolument connaître en ce qui a trait aux résultats prévus. Si les résultats prévus reposent sur de nombreuses zones productives possibles, l'émetteur peut résumer l'information exigée. Voir également le point n° 34.
30.	Commentaire général sur l'article 5.9 – Information sur les ressources	<p>Un intervenant affirme que l'expérience et les contrôles internes des grands émetteurs devraient être reconnus, de sorte qu'au lieu de l'information visée aux projets de paragraphes 1 et 2 de l'article 5.9, seule celle qui suit devrait être présentée :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• une description de la procédure d'estimation des ressources de l'émetteur;</li> <li>• les incertitudes associées à certains types d'information, comme c'est le cas pour l'information sur les réserves.</li> </ul>	<p>Nous n'envisageons pas d'apporter le changement proposé. Les investisseurs risquent de ne pas bien comprendre la description de la procédure d'estimation des ressources de l'émetteur et de ne pas la trouver utile. Il vaut mieux leur fournir l'information simplifiée relative aux résultats prévus de ressources qui est énoncée au paragraphe 1 de l'article 5.9, notamment l'information sur le degré d'incertitude, comme le recommande l'intervenant. Par ailleurs, si le volume réel de ressources ou la valeur correspondante est présenté, l'émetteur doit fournir de l'information supplémentaire et les mises en garde appropriées pour cette catégorie de ressources, comme il est prévu au paragraphe 2 de l'article 5.9.</p>
31.	Commentaire général sur l'article 5.9 – Information sur les ressources	<p>Selon un intervenant qui représente de grands émetteurs dispensés, le projet d'article 5.9 pourrait faire en sorte que des émetteurs soient tenus de divulguer des renseignements exclusifs et sensibles sur le plan de la concurrence. Il faut conserver la protection des renseignements exclusifs, notamment le taux de succès d'activités d'exploration menées dans une nouvelle zone, la certitude de récupération des ressources découlant d'une nouvelle technologie ou technique et la probabilité de commercialisation. Le projet d'article 5.9 doit être revu afin d'offrir la possibilité d'omettre certains éléments d'information dont la présentation serait contraire aux intérêts de</p>	<p>La modification proposée exige la présentation de renseignements de base et équilibrés sur les ressources lorsque les résultats prévus ou le volume des ressources sont fournis volontairement par l'émetteur. Nous ne sommes pas convaincus que cette obligation est indûment astreignante. Nous ne croyons pas que des renseignements de base sur les ressources, comme leur emplacement général et le type de produit que l'on compte en tirer, devraient être retranchés de</p>

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
		l'émetteur. L'article 12.2 du Règlement 51-102 comporte une disposition de ce genre en ce qui a trait au dépôt des contrats importants.	<p>l'information à présenter aux investisseurs. En ce qui concerne l'information sur les risques associés aux ressources, nous estimons que la présentation de renseignements de base sur le risque lié à la récupération des ressources est essentielle pour que les investisseurs puissent se former une idée claire et juste des ressources. Toutefois, nous sommes prêts à supprimer l'obligation prévue au projet de disposition <i>iv</i> du sous-paragraph <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9, puisque nous avons acquis la certitude que, grâce aux autres obligations prévues à l'article 5.9, les investisseurs disposeront de suffisamment d'information sur les ressources. Prière de se reporter aux commentaires formulés sur cette disposition pour obtenir plus de détails.</p> <p>En ce qui a trait à l'article 12.2 du Règlement 51-102, cette disposition s'applique à une obligation d'information, tandis que l'article 5.9 du Règlement 51-101 ne s'applique que si l'émetteur présente volontairement les résultats prévus de ses ressources.</p>
32.	Commentaire général sur l'article 5.9 – Information sur les ressources	Un intervenant exprime des doutes au sujet de l'information à présenter sur les ressources étant donné le degré élevé d'incertitude associé aux réserves possibles.	Nous ne sommes pas d'accord avec cet intervenant. Le système de classement des ressources est reconnu et nous avons comme objectif de veiller à la cohérence et à la transparence de l'information sur les ressources qui est présentée volontairement.
33.	Paragraphe 1 de l'article 5.9 – Résultats prévus de ressources	Un intervenant recommande de remplacer l'expression « résultats prévus » par « résultats attendus » ( <i>expected results</i> ).	L'expression « résultats attendus » a un sens précis et restreint. Nous n'avons pas l'intention de modifier cette définition, car nous souhaitons une application plus large et englobante de l'expression « résultats prévus ».

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
34.	Paragraphe 1 de l'article 5.9 – Résultats prévus de ressources	<p>Selon l'intervenant qui représente plusieurs grands émetteurs, l'émetteur qui possède de nombreuses zones productives possibles et souhaite présenter une estimation globale des ressources pour l'ensemble de ses activités serait vraisemblablement tenu, en vertu des obligations d'information prévues au projet de paragraphe 1 de l'article 5.9, de déposer des documents justificatifs, notamment la liste de tous les terrains, leur emplacement et les types de produits que l'on s'attend raisonnablement en tirer.</p> <p>L'intervenant allègue que l'information serait difficile à fournir et présenterait peu d'utilité pour les investisseurs. Il n'est pas indiqué clairement comment se conformer au sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 5.9 (les risques et le degré d'incertitude se rattachant à la récupération des ressources) et à la disposition <i>iii</i> du sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9 (les facteurs positifs et négatifs d'importance). Ces dispositions visent-elle chaque terrain en particulier ou l'estimation globale? L'intervenant recommande d'introduire un critère de l'importance relative afin d'indiquer clairement qu'il n'est pas nécessaire de fournir les éléments d'information qui ne sont pas essentiels à la compréhension de l'estimation.</p>	<p>L'émetteur qui donne une estimation globale pour de nombreux terrains peut se conformer aux obligations prévues au projet de paragraphe 1 de l'article 5.9 en fournissant, selon les circonstances, un résumé de l'information exigée. L'émetteur doit veiller à ce que l'information présentée soit raisonnable et suffisante compte tenu de sa taille. Il est toutefois tenu de se conformer à l'obligation prévue au sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9 pour ce qui est du choix de la catégorie. En modifiant le paragraphe 1 de l'article 5.9, nous souhaitons simplifier les obligations actuelles en ce qui concerne l'information à fournir sur les zones productives possibles et les autres ressources, tout en nous assurant que les investisseurs obtiennent toujours les renseignements de base essentiels. De même, pour respecter les obligations prévues au sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 5.9 et à la disposition <i>iii</i> du sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9, l'émetteur peut présenter une estimation globale pour de nombreux terrains, sauf si la présentation de données précises sur des zones productives possibles qui sont importantes ou sur d'autres ressources est justifiée. Il serait important que les investisseurs soient avertis des risques associés aux résultats prévus de ressources qui sont présentés conformément au sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 5.9. En vertu de la disposition <i>iii</i> du sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9, l'émetteur établit selon sa propre appréciation s'il y a des facteurs positifs et négatifs importants concernant</p>

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
			l'estimation des ressources. Pour cette raison, l'introduction d'un critère de l'importance relative ne nous semble pas justifiée.
35.	Sous-paragraphes <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 5.9 – résultats prévus de ressources	Un intervenant recommande de supprimer l'obligation d'exposer les risques étant donné que les concepts de risque et d'incertitude sont contradictoires.	Les concepts de risque et d'incertitude ne sont pas contradictoires (voir le manuel COGE, volume 1, article 9.2.2). Par exemple, le concept de risque peut servir à exprimer la probabilité qu'un puits d'exploration sera fructueux ou non, tandis que le concept d'incertitude peut servir à établir la fourchette possible des résultats d'un puits qui s'avère fructueux. Nous fournirons des directives supplémentaires dans l'instruction générale sur ce point.
36.	Sous-paragraphes <i>e</i> du paragraphe 1 de l'article 5.9 – valeur d'un terrain non prouvé	Un intervenant recommande de remplacer l'expression « terrain non prouvé » par « ressources ».	Le projet de sous-paragraphes <i>e</i> du paragraphe 1 de l'article 5.9 traite de l'estimation de la valeur d'un terrain non prouvé ou non mis en valeur, qui correspond en général à celle de la concession. Ce sous-paragraphes ne vise pas les valeurs découlant des estimations du volume de ressources effectuées par les évaluateurs ou vérificateurs de réserves qualifiés dont il est question au paragraphe 2 de l'article 5.9. L'instruction générale aborde cette distinction. Nous ne prévoyons pas apporter la modification proposée.
37.	Paragraphe 2 de l'article 5.9 – information sur l'estimation d'une quantité de ressources ou de la valeur correspondante	Un intervenant est d'avis qu'on devrait remplacer l'expression « valeur estimative » ( <i>estimated value</i> ) par « valeur attendue estimative » ( <i>estimated expected value</i> ) et l'expression « quantité estimative » ( <i>estimated quantity</i> ) par « quantité attendue estimative » ( <i>estimated expected value</i> ).	Les expressions « valeur attendue estimative » et « quantité attendue estimative » ont un sens précis et restreint. Nous ne voulons pas que l'information exigée soit limitée de la sorte. Nous n'avons pas l'intention de faire les remplacements proposés.

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
38.	Sous-paragraphes <i>a</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9 – estimation de ressources établie par un évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié	Un intervenant estime qu'il est raisonnable de faire établir les estimations de ressources par une personne physique qualifiée, soit quelqu'un possédant cinq ans d'expérience pertinente.	Nous n'apporterons pas cette modification. L'intervenant n'indique pas clairement quelles personnes physiques, autres qu'un évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié, devraient être autorisées à effectuer une estimation de ressources. Selon nous, toute estimation du volume de ressources ou de la valeur correspondante doit être établie par une personne physique qui respecte les obligations faites aux évaluateurs ou vérificateurs de réserves qualifiés.
39.	Dispositions <i>i</i> et <i>vi</i> du sous-paragraphes <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9 – obligations relatives à l'information sur la quantité de ressources ou la valeur correspondante	Selon l'intervenant qui représente de grands émetteurs dispensés, l'indication de la définition de la catégorie de ressources et la mise en garde s'y rapportant qui figurent dans les modifications proposées communiquent efficacement la probabilité de succès associée aux ressources.	Nous prenons acte de ce commentaire.
40.	Disposition <i>iii</i> du sous-paragraphes <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9 – obligation relative à l'information sur la quantité de ressources ou la valeur correspondante	Un intervenant estime que l'obligation d'exposer les « facteurs positifs et négatifs d'importance » devrait être remplacée par celle d'exposer le « degré d'incertitude ».	Les facteurs positifs et négatifs d'importance ne s'entendent pas de l'incertitude, mais plutôt de facteurs juridiques et commerciaux, de facteurs liés à l'infrastructure et aux capitaux ou d'autres facteurs ayant une grande pertinence dans l'établissement de l'estimation. Prière de se reporter à l'instruction générale pour obtenir des directives à ce sujet.
41.	Disposition <i>iv</i> du sous-paragraphes <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9 – obligation relative à l'information sur la	Deux intervenants s'opposent à l'ajout de l'obligation d'indiquer la probabilité estimative en pourcentage de récupération et d'extraction commerciale selon le type de ressources. L'un d'entre eux affirme qu'il n'existe pas de norme reconnue par le secteur pour établir ce genre de probabilité. L'autre indique qu'il n'y a pas de méthode claire pour établir	Le processus d'évaluation comporte de nombreux éléments pour lesquels il n'existe aucune norme qui soit reconnue par le secteur, notamment pour l'estimation de probabilités en pourcentage. Par contre, de nombreux documents techniques fournissent des indications à ce

N°	<i>Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)</i>	<i>Commentaires résumés</i>	<i>Réponse des ACVM</i>
	quantité de ressources ou la valeur correspondante	<p>une estimation globale tenant compte des risques de l'ensemble des ressources de l'émetteur. Il ajoute que l'indication de la définition de la catégorie de ressources et la mise en garde s'y rapportant (projets de dispositions <i>i</i> et <i>vi</i> du sous-paragraph <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9) communiquent efficacement la probabilité de succès associée aux ressources.</p> <p>Les deux intervenants affirment par ailleurs que la probabilité estimative en pourcentage donnerait aux investisseurs un niveau d'assurance plus élevé qu'il n'est possible d'atteindre étant donné les incertitudes inhérentes à l'estimation de ressources.</p>	sujet. Nous supprimerons cependant cette obligation puisque nous convenons que l'obligation prévue aux projets de dispositions <i>i</i> et <i>vi</i> du sous-paragraph <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9, comme l'indique l'intervenant, ainsi que les autres obligations prévues à l'article 5.9 suffisent à indiquer le degré d'incertitude.
42.	Sous-dispositions A et B des dispositions <i>iv</i> et <i>vi</i> du sous-paragraph <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9	Un intervenant affirme qu'il ne faudrait pas parler de sous-catégories dans ces dispositions.	Nous ne prévoyons pas apporter cette modification. Conformément à l'article 5.3, l'émetteur doit classer les ressources dans la catégorie la plus pertinente. Nous souhaitons nous assurer que l'information exigée est présentée lorsqu'une ressource est classée dans une sous-catégorie.
43.	Article 5.13 – Rentrées nettes	Un intervenant estime qu'il faudrait exiger la présentation des rentrées nettes pour chacun des principaux types de produits de chaque groupe de production.	Nous ne prévoyons pas faire le changement proposé. Il est difficile de ventiler les rentrées nettes par type de produit, car l'émetteur tire souvent plus d'un type de produit d'un même puits. Nous avons apporté cette modification pour que les obligations soient moins contraignantes. L'émetteur peut indiquer les rentrées nettes par type de produit s'il le souhaite.
44.	Article 5.13 – Rentrées nettes	Un intervenant souhaite remplacer l'information sur les « rentrées nettes » visée à l'article 5.13 par de l'information sur ce qu'il appelle la « ventilation des produits d'exploitation bruts ».	Bien que cette suggestion soit intéressante, il faudrait l'examiner plus en profondeur et la soumettre à la consultation publique. En outre, elle dépasse le cadre

N°	<i>Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)</i>	<i>Commentaires résumés</i>	<i>Réponse des ACVM</i>
			des modifications actuelles. Nous estimons que les participants du secteur comprennent d'emblée l'expression « rentrées nettes » et que celle-ci est largement répandue. Nous jugeons en outre qu'il est plus important pour l'instant de régler l'information à présenter dans sa forme actuelle et c'est pourquoi nous n'apporterons pas ce changement.

**ANNEXE 51-101A1, RELEVÉ DES DONNÉES RELATIVES AUX RÉSERVES ET AUTRE INFORMATION CONCERNANT LE PÉTROLE ET LE GAZ**

45.	Commentaires généraux	Un intervenant approuve la diminution de la quantité d'information exigée dans l'Annexe 51-101A1 du Règlement 51-101.	Nous prenons acte de ce commentaire.
46.	Abrogation de la rubrique 2.1 – Données relatives aux réserves (prix et coûts constants)	<p>Quatre intervenants approuvent la suppression de l'obligation de présenter les données relatives aux réserves en fonction de prix et coûts constants. L'un d'entre eux, qui représente de petits et moyens émetteurs exerçant des activités pétrolières ou gazières, estime que les prix prévisionnels reflètent plus exactement la valeur implicite des réserves. Rendre facultative l'information fondée sur des prix constants aura pour effet de simplifier la déclaration et ne créera pas de confusion chez le lecteur.</p> <p>Un intervenant est d'avis que des prix et coûts à la date d'effet de l'estimation de réserves peuvent donner une indication trompeuse de la valeur économique. C'est notamment vrai dans le cas du pétrole lourd et du bitume, qui sont généralement évalués, à la clôture de l'exercice, bien en deçà de la moyenne de l'exercice. Toutefois, cette modification pourrait avoir pour conséquence fâcheuse de compromettre la comparabilité des émetteurs canadiens entre eux ou avec leurs pairs des États-Unis.</p>	Nous prenons acte de ce commentaire. En ce qui concerne la comparabilité, nous faisons remarquer que rien n'interdit aux émetteurs de présenter des prix et coûts constants.

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
		Un intervenant fait remarquer que l'obligation de présenter des prix et coûts constants et prévisionnels dans le même document donne lieu à de l'information contradictoire.	
47.	Présentation facultative d'information sur les réserves possibles au sous-paragraphes g du paragraphe 1 de la rubrique 2.1	Un intervenant propose d'éliminer l'obligation de présenter de l'information sur les réserves possibles étant donné que les États-Unis n'autorisent pas la présentation d'information sur les réserves probables.	Les réserves possibles sont une catégorie de réserves reconnue internationalement. À notre avis, la présentation d'information appropriée sur les réserves possibles devrait être permise.
48.	Indication de la valeur unitaire au paragraphe 2 de la rubrique 2.1	Un intervenant recommande d'intégrer au sous-paragraphes c du paragraphe 3 de la rubrique 2.1 l'obligation de présenter la valeur unitaire qui est prévue au paragraphe 2 de cette rubrique. Il recommande également de fournir un exemple de tableau.	Les instructions figurant au paragraphe 2 de la rubrique 2.1 le permettent. Un exemple de tableau en faisant l'illustration est fourni dans l'instruction générale, ainsi que d'autres exemples de tableau.
49.	Indication de la valeur unitaire au paragraphe 2 de la rubrique 2.1	Un intervenant estime que l'obligation supplémentaire proposée de présenter la valeur des produits d'exploitation nets futurs selon la valeur unitaire a peut-être une certaine utilité et n'augmente pas de façon notable le fardeau de l'émetteur assujéti. À son avis, le calcul de la valeur unitaire fondé sur les réserves nettes et non brutes est incompatible avec l'usage établi chez les analystes financiers et les investisseurs. Si cette obligation est conservée, le calcul devrait être fondé sur les réserves brutes, comme c'est le cas dans la modification proposée concernant la variation des réserves.	Nous n'avons pas l'intention d'apporter le changement proposé. Comme le calcul des produits d'exploitation nets futurs tient compte des redevances payables, nous estimons qu'il est plus pertinent d'utiliser les réserves nettes dans le calcul de la valeur unitaire. Cette position concorde avec l'obligation de déclarer la valeur actualisée nette des produits d'exploitation nets futurs.
50.	Présentation des réserves brutes à la rubrique 2.1	Un intervenant déclare qu'on devrait revenir à la présentation de la participation dans les réserves ( <i>company interest reserves</i> ) comme chiffre principal ou, à tout le moins, à une indication claire des réserves correspondant aux droits de redevance ( <i>royalty reserves</i> ), et que la présentation des réserves brutes de la société devrait être secondaire.	À l'heure actuelle, les émetteurs sont tenus d'indiquer leur participation dans les réserves, même si la terminologie utilisée dans le Règlement 51-101, y compris dans ses annexes, est différente. Nous prenons note du commentaire, mais la terminologie utilisée dans le Règlement 51-101 a cours depuis la mise en œuvre de

N°	<i>Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)</i>	<i>Commentaires résumés</i>	<i>Réponse des ACVM</i>
			celui-ci et nous n'apporterons pas cette modification à ce stade.
51.	Présentation des réserves mises en valeur et exploitées à la rubrique 2.1	Un intervenant recommande que la somme des réserves mises en valeur et exploitées prouvées et probables soit mentionnée dans les rapports et l'information sur les réserves.	Ce commentaire nous semble valable; toutefois, une telle modification devrait faire l'objet d'une vaste consultation publique et dépasse le cadre des modifications que nous proposons actuellement.
52.	Utilisation des réserves brutes dans la présentation de la variation des réserves au paragraphe 1 de la rubrique 4.1	<p>Deux intervenants estiment que la variation des réserves devrait être fondée sur les réserves nettes et non sur les réserves brutes, sinon les émetteurs possédant essentiellement des droits de redevance seraient désavantagés. Le volume de réserves nettes est le seul indicateur des réserves dont l'émetteur est propriétaire.</p> <p>Un intervenant qui représente l'un des plus importants titulaires de redevances de l'Ouest canadien n'appuie pas cette modification et veut avoir l'autorisation d'utiliser la somme de la participation dans les réserves et des redevances reçues comme chiffre brut. Il estime que la modification proposée fausserait gravement l'information et qu'il serait nettement désavantagé par rapport à ses pairs pour les raisons suivantes : i) la variation des réserves brutes présenterait une petite partie seulement de ses actifs pétroliers et gaziers et ne contiendrait pas d'information sur les redevances. Sa structure particulière ne se prête pas à une comparaison directe; et ii) il devrait établir la variation des réserves nettes qui, lorsqu'elle serait comparée à la variation des réserves brutes établie par d'autres émetteurs, pourrait se révéler fausse ou trompeuse du fait que les chiffres seraient sous-estimés.</p>	<p>Nous n'envisageons pas d'apporter le changement proposé, car nous estimons que la variation des réserves établie en fonction des réserves brutes est plus révélatrice du rendement et des acquisitions. Les émetteurs assujettis sont également tenus de présenter les réserves nettes dans leur dépôt annuel.</p> <p>Il incombe à l'émetteur d'indiquer aux investisseurs la nature particulière de son entreprise. L'Annexe 51-101A1 n'interdit pas la présentation de la variation des réserves en fonction des réserves nettes. Cependant, pour accommoder les émetteurs possédant de nombreux droits de redevance, nous préciserons dans l'instruction générale que la présentation de la variation des réserves en fonction des réserves nettes est autorisée.</p>
53.	Utilisation des réserves	Quatre intervenants approuvent l'utilisation des réserves brutes dans	Nous prenons acte de ces commentaires.

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
	brutes dans la présentation de la variation des réserves au paragraphe 1 de la rubrique 4.1	<p>l'établissement de la variation des réserves. L'un d'eux, qui représente de petits et moyens émetteurs exerçant des activités pétrolières ou gazières, appuie fortement l'utilisation des réserves brutes dans l'établissement de la variation des réserves, puisque celle-ci est directement liée à l'information financière relative à la production qui est établie en fonction des réserves brutes avant redevances. La variation des réserves en fonction des réserves nettes crée de la confusion et est de peu d'utilité pour les utilisateurs finaux.</p> <p>Le deuxième intervenant affirme que l'obligation d'établir la variation des réserves en se fondant sur les réserves nettes n'apporte pas beaucoup d'information importante supplémentaire.</p> <p>Le troisième fait remarquer que les analystes en placement utilisent des réserves brutes estimées au moyen de prix et coûts prévisionnels dans leurs rapports pour établir des comparaisons entre les sociétés pétrolières et gazières.</p>	
54.	Sous-paragraphe b du paragraphe 2 de la rubrique 4.1 – variation des réserves par produit	Un intervenant estime qu'il faudrait ajouter le pétrole synthétique à la liste des produits.	Le pétrole synthétique figure déjà dans le paragraphe en vigueur.
55.	Variation des réserves par catégorie – sous-paragraphe c du paragraphe 2 de la rubrique 4.1	Un intervenant affirme qu'il ne faudrait pas fusionner les catégories des extensions et de la récupération améliorée. Il conseille plutôt de conserver la catégorie « récupération améliorée » et d'y ajouter le « forage intercalaire ».	Nous n'avons pas l'intention d'apporter ce changement, car nous souhaitons simplifier les obligations d'information lorsque c'est possible. Par contre, nous ajouterons une instruction pour préciser que le forage intercalaire devrait être inclus dans la catégorie des extensions et de la récupération améliorée ou être présenté dans une catégorie distincte. Un commentaire sur ce sujet figure également dans le projet d'instruction générale.

<i>N°</i>	<i>Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)</i>	<i>Commentaires résumés</i>	<i>Réponse des ACVM</i>
56.	Variation des réserves par catégorie – sous-paragraphes c du paragraphe 2 de la rubrique 4.1	<p>Un intervenant qui représente de petits et moyens émetteurs exerçant des activités pétrolières ou gazières est d'avis qu'il faudrait simplifier davantage les catégories établies pour la variation des réserves en ajoutant les découvertes à la catégorie des extensions et de la récupération améliorée, étant donné que la distinction peut être sans conséquence ou que l'émetteur peut être incapable de déterminer s'il s'agit d'une véritable découverte ou d'une extension.</p> <p>Il ajoute que les catégories des révisions techniques et des révisions découlant de facteurs économiques devraient être fusionnées, puisqu'il n'est pas important de faire cette distinction.</p>	Nous n'envisageons pas d'apporter ces changements. Les catégories des extensions et des découvertes sont fondées sur les normes en usage depuis de nombreuses années dans le secteur. Les révisions économiques et les révisions techniques résultent de facteurs fondamentalement différents et nous jugeons important d'établir cette distinction.
57.	Abrogation de la rubrique 4.2 en vigueur – Variations des produits d'exploitation nets futurs	<p>Deux intervenants appuient la suppression des variations des produits d'exploitation nets futurs. Le premier, qui représente de petits et moyens émetteurs exerçant des activités pétrolières ou gazières, fait valoir l'argument selon lequel l'établissement des variations des produits d'exploitation nets futurs est extrêmement compliqué, constitue une source d'incohérences, prend du temps et présente peu d'utilité.</p> <p>Le deuxième intervenant estime que les variations des produits d'exploitation nets futurs ne fournissent pas beaucoup d'information importante supplémentaire.</p>	Nous prenons acte de ce commentaire.
58.	Abrogation de la rubrique 4.2 en vigueur – Variations des produits d'exploitation nets futurs	<p>Deux intervenants s'opposent à la suppression des variations des produits d'exploitation nets futurs. L'un d'entre eux affirme que le calcul devrait être modifié (en vue, notamment, de réduire le nombre de catégories) mais qu'il fournit beaucoup de renseignements cruciaux s'il est effectué correctement.</p> <p>L'autre intervenant souhaite conserver l'obligation de présenter les variations des produits d'exploitation nets futurs pour les raisons suivantes : 1) sans ces données, les raisons de ces fluctuations sont difficiles à cerner et</p>	Divers intervenants ont indiqué que l'établissement des variations des produits d'exploitation nets futurs était complexe et source de confusion, qu'il entraînait des coûts importants et nécessitait des efforts considérables. La valeur de ces données est limitée étant donné leur caractère très théorique et le fait que leur utilisation n'est pas répandue. Le personnel a constaté que les variations sont établies de façon inadéquate et qu'elles sont

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
		à quantifier, or elles sont importantes pour les investisseurs; 2) sans ces données, il est difficile de comparer les émetteurs en fonction de critères raisonnables, cohérents et objectifs; 3) le groupe de travail a conclu que les variations devraient être exigées; 4) la SEC exige l'établissement de variations; 5) le coût d'établissement des variations est relativement faible; et 6) ces données sont utiles aux investisseurs et ne sont ni fausses ni trompeuses.	inexactes. Par conséquent, nous n'apporterons pas le changement proposé.
59.	Rubrique 5.1 – Réserves non mises en valeur	Un intervenant s'oppose à la modification faisant passer de cinq à trois ans l'historique des réserves non mises en valeurs prouvées, car la mise en valeur de ces réserves peut prendre jusqu'à cinq ans.	Nous n'avons pas l'intention d'apporter de changement. Cette rubrique a été modifiée pour exiger la présentation d'information historique et prospective sur les réserves non mises en valeur prouvées et nous estimons que l'information prospective visée à la rubrique 5.1 contribuera à faire ressortir la mise en valeur ou l'absence de mise en valeur de ces réserves.
60.	Frais de mise en valeur futurs – disposition i du sous-paragraph 1 de la rubrique 5.3	Un intervenant s'oppose à l'élimination de l'obligation de présenter les frais de mise en valeur futurs actualisés, car l'actualisation représente la valeur temporelle de l'argent.	Nous ne prévoyons pas apporter ce changement, car nous ne croyons pas qu'un tel niveau de détail soit requis.
61.	Rubrique 6.2 – Terrains sans réserves attribuées	Un intervenant qui représente une bourse canadienne affirme qu'il faudrait modifier la rubrique 6.2 pour y inclure, à tout le moins, l'information étendue visée à l'article 5.9 actuel du Règlement 51-101. La rubrique 6.2 en vigueur ne donne pas suffisamment de directives aux émetteurs qui possèdent des terrains importants non mis en valeur et sans estimations des réserves.	Il ne serait pas souhaitable d'ajouter à l'information sur les ressources qui est exigée à la rubrique 6.2 l'information visée à l'article 5.9 en vigueur, puisque que cette dernière n'est pas obligatoire et ne doit être présentée que si l'émetteur fournit volontairement les résultats prévus de ses zones productrices possibles.
62.	Production estimative – paragraphe 1 de la rubrique 6.8	Un intervenant n'est pas d'accord avec la modification proposée qui consiste à exiger la présentation du volume de production estimatif en fonction des estimations des réserves prouvées et probables brutes. Il préfère utiliser les	L'obligation actuelle pose problème du fait qu'elle renvoie aux produits d'exploitation nets futurs, lesquels pourraient être fondés sur les réserves prouvées ou sur

N°	<i>Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)</i>	<i>Commentaires résumés</i>	<i>Réponse des ACVM</i>
		réserves nettes.	les réserves prouvées et probables. La modification vise à préciser en fonction de quels chiffres il faut établir la production estimative. Elle vise également à harmoniser les dispositions avec celles de la rubrique 6.9, qui exigent la présentation du volume de production estimatif en fonction des réserves brutes, afin que les estimations de la production puissent être comparées avec la production historique.
63.	Présentation des rentrées nettes à la rubrique 6.9	Un intervenant affirme qu'il préférerait ne pas utiliser les rentrées nettes ni l'information en bep, mais plutôt l'information sur la ventilation des produits d'exploitation bruts.	Prière de se reporter à la réponse des ACVM au commentaire concernant l'article 5.13 du Règlement 51-101.

**ANNEXE 51-101A2, RAPPORT SUR LES DONNÉES RELATIVES AUX RÉSERVES DE L'ÉVALUATEUR OU DU VÉRIFICATEUR DE RÉSERVES QUALIFIÉ INDÉPENDANT**

64.	Ajout d'une précision concernant les écarts	Un intervenant approuve la précision supplémentaire proposée.	Nous prenons acte de ce commentaire.
65.	Ajout d'une précision concernant les écarts	Deux intervenants sont en désaccord avec la précision supplémentaire proposée, car ils sont d'avis que même si les révisions sont généralement faites à la hausse, il y a des exceptions. Il faut considérer les révisions en moyenne sur une période déterminée et non au cas par cas. L'intervenant qui représente plusieurs grands émetteurs estime que la nouvelle précision est inexacte, car elle met l'accent sur les révisions techniques et fait abstraction des écarts découlant d'autres facteurs. Il faudrait l'étoffer sensiblement pour la rectifier, et la nuance qu'elle introduit peut ne pas être pertinente pour les investisseurs.	La nouvelle précision vient étoffer la mise en garde indiquant que les écarts entre les données relatives aux réserves estimatives et les résultats réels peuvent être importants. Les ACVM sont d'avis que cet ajout est important pour que les estimations des données relatives aux réserves soient faites de manière responsable et conforme aux normes du manuel COGE, selon lesquelles les réserves doivent être classées en fonction de la probabilité de leur récupération. Bien que la nouvelle précision vise essentiellement les révisions

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
			techniques, elle n'interdit pas les écarts légitimes qui pourraient découler de facteurs économiques, de facteurs imprévus ou d'événements subséquents. Les écarts par rapport aux estimations peuvent découler de différents facteurs et doivent être évalués en tenant compte du contexte propre à l'émetteur assujetti. Bien entendu, certains facteurs pouvant donner lieu à des écarts sont indépendants de la volonté de l'évaluateur ou de l'émetteur assujetti. On se reportera aux directives supplémentaires données dans l'instruction générale.
<b>ANNEXE 51-101A3, RAPPORT DE LA DIRECTION ET DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR L'INFORMATION CONCERNANT LE PÉTROLE ET LE GAZ</b>			
66.	Ajout d'une précision concernant les écarts	Un intervenant appuie cette modification.	Nous prenons acte de ce commentaire.
67.	Ajout d'une précision concernant les écarts	L'intervenant qui représente plusieurs grands émetteurs estime que la nouvelle précision est inexacte, car elle met l'accent sur les révisions techniques et fait abstraction des écarts découlant d'autres facteurs. Il faudrait l'étoffer sensiblement pour la rectifier, et la nuance qu'elle introduit peut ne pas être pertinente pour les investisseurs.	La nouvelle précision vient étoffer la mise en garde indiquant que les écarts entre les données relatives aux réserves estimatives et les résultats réels peuvent être importants. Les ACVM sont d'avis que cet ajout est important pour que les estimations des données relatives aux réserves soient faites de manière responsable et conforme aux normes du manuel COGE, selon lesquelles les réserves doivent être classées en fonction de la probabilité de leur récupération. Bien que la nouvelle précision vise essentiellement les révisions techniques, elle n'interdit pas les écarts légitimes qui pourraient découler de facteurs économiques, de facteurs imprévus ou d'événements subséquents. Les écarts par rapport aux estimations peuvent découler de différents

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
			facteurs et doivent être évalués en tenant compte du contexte propre à l'émetteur assujéti. Bien entendu, certains facteurs pouvant donner lieu à des écarts sont indépendants de la volonté de l'évaluateur ou de l'émetteur assujéti. On se reportera aux directives supplémentaires données dans l'instruction générale.
<b>INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 51-101 SUR L'INFORMATION CONCERNANT LES ACTIVITÉS PÉTROLIÈRES ET GAZIÈRES</b>			
68.	Commentaires généraux	Un intervenant fait remarquer que le projet d'instruction générale constitue une nette amélioration par rapport à l'instruction générale en vigueur, car elle est plus claire et fournit de meilleures directives aux émetteurs concernant l'établissement d'estimations de ressources. Toutefois, elle fournit peu, voire pas du tout, de directives aux émetteurs qui possèdent des terrains importants sans estimations de ressources. Il y aurait donc lieu d'ajouter des directives.	À l'heure actuelle, le règlement n'exige pas la présentation des ressources, à l'exception des réserves. Les ressources comprennent les terrains importants auxquels aucune estimation de ressources n'a été attribuée. Les obligations d'information ne s'appliquent que si l'émetteur présente volontairement les résultats prévus concernant ses ressources. Par exemple, l'émetteur qui indique la valeur de sa concession sur un terrain non prouvé important doit se conformer aux obligations prévues au projet de paragraphe 1 de l'article 5.9; l'instruction générale donne des directives détaillées sur ce type d'information. Les ACVM ne sont pas disposées actuellement à rendre obligatoire la présentation d'information sur les ressources. Les directives se limitent donc à l'information qui, en vertu du règlement, doit être présentée sur les ressources à l'égard desquelles les résultats prévus sont fournis.
69.	Commentaires généraux	Un intervenant affirme qu'il serait utile de fournir des directives plus détaillées sur l'estimation des charges futures d'impôt ou alors d'indiquer	Le Règlement 51-101 n'a pas pour objectif de fournir des directives détaillées sur les pratiques d'évaluation, notamment l'évaluation après impôt. Les évaluateurs

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
		l'impôt payé au cours des exercices précédents.	devraient consulter les experts en la matière.
70.	Paragraphe 2 de l'article 1.1 – prix et coûts prévisionnels	Un intervenant estime que les évaluateurs ou vérificateurs de réserves qualifiés indépendants ne possèdent pas l'expertise nécessaire pour établir des prix prévisionnels. Les émetteurs devraient pouvoir donner des estimations de prix établies par d'autres parties reconnues comme des sources raisonnables, comme PIRA et CERA.	La définition de l'expression « prix et coûts prévisionnels » prévoit qu'il s'agit de prix futurs qui représentent une perspective raisonnable. Cela n'empêche pas de recourir à des estimations établies par PIRA ou CERA, pourvu que l'évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié qui établit le rapport accepte les prix futurs comme une perspective raisonnable. Il incombe à l'évaluateur ou au vérificateur de réserves qualifié d'évaluer les réserves et les produits d'exploitation net futurs correspondants et, pour cette raison, il doit accepter les estimations de prix prévisionnels utilisées. Nous ajouterons des directives dans l'instruction générale à ce sujet.
71.	Paragraphe 4 de l'article 1.1 – activités non traditionnelles	Un intervenant fait remarquer que le gaz de schiste, l'huile de schiste et les hydrates ne sont pas inclus dans les exemples de produits provenant d'activités non traditionnelles.	Même si ces produits figurent dans la définition de « type de produit », nous convenons qu'il serait pertinent de les ajouter dans ce paragraphe. Nous apporterons donc cette modification.
72.	Article 1.2 – manuel COGE	Un intervenant affirme que les définitions et les catégories de réserves ont été élaborées grâce aux efforts conjoints de la section de Calgary de la Society of Petroleum Evaluation Engineers (SPEE) et du comité permanent de l'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole (ICM), et non uniquement par ce dernier.	Nous ne prévoyons pas apporter ce changement étant donné que le texte de l'article 1.2 de l'instruction générale est conforme à celui de la préface du volume 1 du manuel COGE.
73.	Article 1.3	Un intervenant estime que les expressions « terrains non prouvés » et « ressources » sont synonymes.	Ces deux expressions, qui sont définies dans le glossaire figurant à l'annexe 1 de l'instruction générale, sont connexes mais non synonymes.

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
74.	Sous-paragraphes a du paragraphe 3 de l'article 2.7 – calcul des produits d'exploitation nets futurs	<p>Un intervenant indique que les directives concernant le taux d'imposition à utiliser dans le cas d'une structure de fiducie de redevances ou de revenu prêtent à confusion et sont contradictoires.</p> <p>Il affirme également que la question de la détermination du taux d'imposition devrait être déplacée dans l'article pertinent du Règlement 51-101.</p>	<p>Nous ne comprenons pas en quoi les directives prêtent à confusion et sont contradictoires. Elles indiquent qu'il faut utiliser un taux d'imposition nul pour ce type de structure, s'il y a lieu.</p> <p>En ce qui concerne le deuxième commentaire, nous croyons comprendre que l'intervenant préférerait que le règlement prévoit des dispositions sur le taux d'imposition. Toutefois, nous n'envisageons pas d'apporter ce changement, puisque le règlement ne devrait pas prévoir d'information aussi précise.</p>
75.	Paragraphe 5 de l'article 2.7 – instruments financiers	Un intervenant est d'avis qu'il n'est pas indiqué clairement dans quelles circonstances les prix contractuels sont utilisés pour l'évaluation.	On doit tenir compte des prix contractuels dans le calcul d'un prix ou coût prévisionnel (ou constant), par exemple dans l'établissement d'un prix prévisionnel en vue du calcul des produits d'exploitation nets futurs.
76.	Paragraphe 2 de l'article 5.2 – réserves	En ce qui a trait aux directives portant sur les réserves, l'intervenant renvoie brièvement à ses commentaires sur l'Annexe 51-101A1 concernant la présentation des réserves prouvées, de la somme des réserves prouvées et probables et de la somme des réserves prouvées, probables et possibles. Il y affirmait que « [TRADUCTION] la somme des réserves prouvées et des réserves probables constitue la meilleure estimation par la société des réserves devant être récupérées, et les produits d'exploitation net futurs correspondants sont le résultat de la mise en production et de la vente de ces réserves ».	Ne sachant pas si l'intervenant faisait allusion à ses commentaires sur le Règlement 51-101 ou sur l'Annexe 51-101A1, nous avons tenu pour acquis qu'il parlait du premier document. Prière de se reporter à la réponse des ACVM aux commentaires portant sur l'article 1.1 (« réserves ») du Règlement 51-101, ci-dessus.
77.	Article 5.5 – information sur les ressources	Un intervenant affirme que les directives suivantes laissent entendre que les ressources doivent être évaluées en tenant compte de méthodes probabilistes et non de méthodes déterministes : « L'information sur les ressources exige	Les directives ne visaient pas à exclure les méthodes déterministes et elles seront modifiées comme suit : « L'information sur les ressources <i>peut nécessiter</i> le

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
		le recours à des mesures statistiques pouvant être peu connues d'un utilisateur. » Le recours à une méthode déterministe devrait être autorisé et, le cas échéant, les directives devraient le préciser.	recours à des mesures statistiques potentiellement peu connues de l'utilisateur. »
78.	Paragraphes 1 et 3 de l'article 5.5 – information sur les ressources	Un intervenant est d'avis que l'information sur les ressources ne nécessite pas obligatoirement le recours à des mesures statistiques et que les directives figurant aux paragraphes 1 et 3 de l'article 5.5 devraient être modifiées dans ce sens.	Nous sommes d'accord et avons modifié le paragraphe 1 de l'article 5.5. Par contre, nous n'avons pas modifié le paragraphe 3 de cet article, étant donné qu'il y est indiqué que le manuel COGE recommande de recourir à des méthodes probabilistes pour faire l'estimation de ressources; les directives n'exigent pas l'utilisation d'une telle méthode.
79.	Sous-paragraphe c du paragraphe 3 de l'article 5.5 – application du paragraphe 2 de l'article 5.9 du Règlement 51-101	<p>A. Un intervenant recommande de remplacer les mots « une estimation médiane » par « la meilleure estimation » dans le membre de phrase suivant : « la valeur intermédiaire représentant une estimation médiane ».</p> <p>B. En ce qui concerne la présentation de la probabilité estimative en pourcentage qui est visée à la disposition <i>iv</i> du sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9 du Règlement 51-101, l'intervenant fait les deux commentaires suivants :</p> <p>1. Les termes « risque » et « incertitude » ne sont pas synonymes. Il faudrait retirer le terme « risque » du règlement.</p> <p>2. L'exemple donné d'un intervalle de « 20 % à 30 % » n'est pas représentatif d'un intervalle qui refléterait l'issue la plus probable.</p> <p>C. En ce qui a trait à l'exemple d'information qui remplirait l'obligation prévue au sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.9, l'intervenant affirme que la nouvelle définition que donne le manuel COGE des</p>	<p>A. Nous sommes d'accord et avons apporté ce changement, car nous estimons qu'il est plus juste de parler de « la meilleure estimation » que d'« une estimation médiane ».</p> <p>B. Les ACVM ont décidé de supprimer cette disposition des modifications au règlement ainsi que les directives s'y rapportant dans l'instruction générale.</p> <p>C. La définition des ressources éventuelles qui figure dans le manuel COGE peut changer dans l'avenir, mais l'exemple reprend la définition paraissant actuellement dans le manuel. L'exemple indique que ces ressources ne sont pas rentables au moment considéré, mais cela ne signifie pas qu'elles ne pourraient pas le devenir ultérieurement.</p>

N°	Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)	Commentaires résumés	Réponse des ACVM
		ressources éventuelles n'indique pas qu'il s'agit de ressources récupérables mais non rentables. Certaines ressources éventuelles sont rentables.	
80.	Article 5.9 – frais de découverte et de mise en valeur	Selon un intervenant, les participants du secteur n'utilisent pas les frais de découverte et de mise en valeurs de la façon appropriée, ce qui cause des problèmes importants dans la comptabilisation des réserves.	Le Règlement 51-101 prévoit à l'article 5.15 une méthode normalisée de calcul des frais de découverte et de mise en valeur.
81.	Abrogation de la partie 8 en vigueur (commentaire sur les dispenses)	<p>Deux intervenants qui bénéficient d'une dispense en vertu de la partie 8 de l'instruction générale ou qui représentent des émetteurs bénéficiant d'une telle dispense souhaitent conserver les directives portant sur les dispenses, soit sous leur forme actuelle, soit sous une forme plus simple et plus claire. L'un d'eux affirme que les directives fournissent de l'information précieuse sur l'octroi des dispenses qui pourrait se révéler utile pour établir si elles demeurent valides dans le cas où des dispositions de temporisation s'appliqueraient, et s'il sera possible d'obtenir des dispenses discrétionnaires à l'avenir.</p> <p>Dans la mesure où les directives actuelles se traduisent par des résultats reposant sur une interprétation erronée, on pourrait les conserver, mais en les clarifiant.</p>	<p>Nous ne conserverons pas les directives sur les dispenses dans l'instruction générale. Elles sont trop longues et nous ne croyons pas que les dispenses en question soient ouvertes à la majorité des émetteurs. La suppression de ces directives n'aura pas d'incidence sur les dispenses déjà accordées et n'empêchera pas de demander une dispense discrétionnaire à l'avenir.</p> <p>Il vaut mieux que les autorités en valeurs mobilières étudient les demandes de dispense discrétionnaires au cas par cas.</p>
82.	Directives actuelles sur les dispenses discrétionnaires	Un des intervenants s'oppose à la suppression de l'obligation pour certains émetteurs de faire effectuer une évaluation ou une vérification indépendante des réserves.	Nous tenons pour acquis que l'intervenant fait allusion aux dispenses discrétionnaires qui sont accordées à certains émetteurs. Les modifications proposées ne tiennent compte d'aucune dispense discrétionnaire. Ces dispenses sont examinées au cas par cas.
83.	Annexe 1 – définition de « ressources	Un intervenant fait remarquer que les mots « mais non rentables » dans la définition de « ressources prometteuses » devraient être remplacés par « et	Nous sommes d'accord et avons modifié la définition de « ressources prometteuses » en conséquence.

<i>N°</i>	<i>Sujet (renvois aux projets d'articles, de rubriques et de paragraphes)</i>	<i>Commentaires résumés</i>	<i>Réponse des ACVM</i>
	prometteuses »	rentables » afin de refléter adéquatement le sens de cette expression et la définition qui en est donnée dans le manuel COGE.	
84.	Annexe 2 – Schéma des catégories de réserves et de ressources	Deux intervenants indiquent que le schéma des catégories de réserves et de ressources ne correspond pas à ceux du manuel COGE.	Nous avons retiré le schéma, car il devra être modifié si les définitions des ressources élaborées par la SPE et le WPC sont reprises dans le manuel COGE (voir le point n° 23).

## Annexe C

### Résumé des changements aux modifications publiées

#### Règlement

##### *Partie 2 Obligations annuelles de dépôt*

- Nous avons décidé de ne pas conserver la modification proposée qui consistait à exiger le dépôt auprès de l'autorité en valeurs mobilières et la publication d'un avis annonçant le dépôt.

##### *Partie 5 Normes applicables à toute information*

- Nous avons supprimé l'obligation prévue à la disposition *iv* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 5.9 de présenter la probabilité estimative en pourcentage qu'il y ait découverte d'hydrocarbures, dans le cas de ressources non découvertes, ou extraction commerciale, dans le cas de ressources découvertes.

- Nous avons modifié la mise en garde prescrite à la disposition *vi* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 5.9 des modifications publiées [disposition *v* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 5.9 des modifications qui seront apportées] pour indiquer que rien ne garantit la viabilité commerciale, et non la rentabilité ou la faisabilité technique, de l'exploitation de toute partie des ressources. L'expression « viabilité commerciale » est conforme au libellé publié à l'origine pour consultation et devance un changement qui devrait être effectué au manuel COGE dans le but d'adopter les définitions des ressources du *Petroleum Resource Management System*<sup>1</sup>, qui comprennent le concept de « commerciabilité ».

##### *Annexe 51-101A1, Relevé des données relatives aux réserves et autre information concernant le pétrole et le gaz*

- Nous avons ajouté une instruction portant sur le classement des réserves découlant du forage intercalaire dans la présentation de la variation des réserves.

#### Instruction

- Nous avons ajouté des directives sur les sujets suivants :
  - la présentation de la variation des réserves dans les dépôts annuels;
  - les écarts entre les estimations des données relatives aux réserves présentées dans l'Annexe 51-101A2 et les résultats réels;
  - les obligations prévues à l'article 5.9 du règlement ayant trait à la présentation d'information sur les ressources qui ne peuvent être classées au moment concerné dans la catégorie des réserves.
- Nous avons conservé les définitions des réserves (tirées du manuel COGE) paraissant à la partie 2 de l'Annexe 1 de l'instruction. Nous avons par ailleurs retiré de l'instruction le glossaire qui figurait à l'Annexe 1 (parties 1 et 2) et le publierons sous la forme d'un avis du personnel intitulé « Avis 51-324 du personnel des ACVM, Glossaire relatif au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières ». Sous cette forme, le glossaire pourra être mis à jour plus facilement.
- Nous avons supprimé l'Annexe 2 de l'instruction, soit le diagramme résumant le classement des réserves et des ressources selon le manuel COGE.

<sup>1</sup> Le *Petroleum Resource Management System* a été établi par la Society of Petroleum Engineers et est parrainé conjointement par le World Petroleum Council, l'American Association of Petroleum Geologists et la Society of Petroleum Evaluation Engineers.