

CONSEIL PROVINCIAL-TERRITORIAL DES MINISTRES RESPONSABLES DE LA RÉGLEMENTATION DES VALEURS MOBILIÈRES

RAPPORT D'ÉTAPE DE FIN D'EXERCICE Décembre 2006

CONTEXTE

Toutes les provinces et tous les territoires, à l'exception de l'Ontario, ont signé en 2004 le *Protocole d'entente provincial-territorial sur la réglementation des valeurs mobilières* (protocole d'entente). Les ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières dans ces juridictions sont membres du Conseil provincial-territorial des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières (Conseil).

En signant ce protocole d'entente, les juridictions participantes s'engageaient à « mettre en place un régime de passeport pour améliorer le cadre réglementaire des valeurs mobilières, développer une législation sur les valeurs mobilières qui soit hautement harmonisée, simplifiée dans les cas appropriés, et étudier toute nouvelle possibilité de consolider et/ou de renforcer la coordination et la cohérence des lois sur les valeurs mobilières dans l'ensemble des provinces et des territoires, en s'engageant notamment à demeurer toujours prêtes à examiner les façons de parfaire le cadre réglementaire des valeurs mobilières au Canada. »

Le protocole d'entente de même que le Plan d'action annexé au protocole comportaient un engagement clé pour 2005 : mettre en place le régime de passeport concernant la réglementation des valeurs mobilières. La première phase du régime de passeport fut mise en place par les organismes de réglementation par l'intermédiaire du Règlement 11-101 sur le régime de l'autorité principale qui est entré en vigueur le 9 septembre 2005. Quand il sera pleinement mis en place, le régime de passeport permettra d'établir un guichet unique d'accès pour les participants au marché. Ainsi, tout participant au marché sera en mesure d'accéder aux marchés financiers de plusieurs juridictions simplement en traitant avec l'organisme de réglementation concerné et en respectant la législation en vigueur dans sa juridiction principale (habituellement, la juridiction où son siège est établi).

La portée initiale du régime de passeport était limitée par un manque de législation harmonisée dans deux domaines cruciaux :

- 1) « outils de passeport » pour permettre la coopération en matière de réglementation – de façon à ce qu'une décision prise par une juridiction ait force de loi dans toutes les juridictions participantes; et
- 2) « modifications ciblées à la Loi » pour harmoniser et moderniser des parties importantes des lois existantes sur les valeurs mobilières afin d'encourager l'utilisation accrue de règlements nationaux et du régime de passeport.

La date butoir pour la mise en place de ces lois harmonisées sur les valeurs mobilières était fixée à la fin de 2006.

Conformément au protocole d'entente, les ministres ont commandé aux fonctionnaires et aux organismes de réglementation de procéder à un examen des droits visant à évaluer la structure

tarifaire d'un régime de passeport. Les ministres se sont aussi engagés à étudier les possibilités de parfaire la réforme du cadre réglementaire des valeurs mobilières dans le respect de la compétence des provinces et des territoires en matière de réglementation des valeurs mobilières.

L'un des principes contenus au protocole d'entente précise que les normes les plus rigoureuses de protection des investisseurs doivent être appliquées efficacement et de façon cohérente. Les principes mentionnés dans le protocole d'entente privilégient un système de réglementation qui soit tout à la fois efficace, efficient, simplifié, apte à s'adapter à l'évolution des marchés, transparent et ayant une structure claire de reddition de comptes.

Un groupe de travail, présidé par l'Alberta et composé de représentants des gouvernements provinciaux et territoriaux de même que de membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), s'est chargé de mettre en place un régime de passeport conformément aux plans de travail approuvés par le Conseil.

RÉSULTATS OBTENUS EN 2006

L'année 2006 a été marquée par des niveaux d'activité, de coopération et de coordination sans précédent entre les juridictions participantes au protocole d'entente et les ACVM dans le but d'harmoniser, de moderniser et de réformer le cadre réglementaire des valeurs mobilières.

Rencontres et consultations

Le Conseil a tenu trois rencontres d'une journée avec les membres du Groupe de travail et les fonctionnaires des ACVM en février, juin et novembre. Les membres du Conseil ont aussi eu une rencontre en juin avec le ministre fédéral des Finances et avec d'autres ministres des Finances provinciaux et territoriaux pour discuter de la réglementation en matière de valeurs mobilières. Ce sujet a également été abordé à la Conférence des premiers ministres de l'Ouest. Le Conseil a tenu deux rencontres avec les membres du Groupe Crawford afin de recevoir les présentations sur les travaux réalisés par le Groupe sur la question d'un organisme unique de réglementation des valeurs mobilières.

Le Groupe de travail a collaboré de façon soutenue avec les organismes de réglementation et avec l'Ontario. Il a tenu plusieurs séances de travail intensives, y compris une avec des représentants des procureurs fédéraux et provinciaux de même que du personnel et des commissaires des organismes de réglementation, pour discuter des mesures d'application des lois visant à contrer la fraude en matière de valeurs mobilières. De plus, les membres du Groupe de travail ont rencontré les membres du *Groupe de travail pour la modernisation de la réglementation des valeurs mobilières* créé par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.

Régime de passeport et lois régissant les valeurs mobilières hautement harmonisées

Les progrès accomplis en 2006 ont démontré un niveau sans précédent de coopération et de coordination entre les gouvernements et les organismes de réglementation au Canada.

- La législation visant les « outils de passeport » a été élaborée de concert avec les ACVM. Des modifications ont été mises en œuvre dans huit juridictions. Toutes les autres juridictions participantes se sont engagées à mettre en place une telle législation d'ici la fin de 2007.

- Des « amendements ciblés », afin de moderniser et d'harmoniser les lois sur les valeurs mobilières, ont été élaborés de concert avec les ACVM. Ces amendements ont été mis en œuvre dans cinq juridictions et introduits dans deux autres. Toutes les autres juridictions participantes se sont engagées à mettre en place de tels amendements d'ici la fin de 2007.
- En novembre 2006, le Conseil a approuvé un plan de travail et un échéancier de projet pour mettre en place la Phase II du régime de passeport d'ici la fin de 2007. La Phase II reposera sur les « outils de passeport » et les lois harmonisées en matière de valeurs mobilières ainsi que sur les divers règlements nationaux mis en place par les ACVM. Cette phase contribuera à développer grandement le guichet unique d'accès et facilitera l'élargissement du régime de passeport au fur et à mesure que des secteurs additionnels seront harmonisés. Ainsi, les ACVM travaillent depuis quelque temps à l'élaboration d'une réforme en profondeur des exigences d'inscription et elles ont l'intention de publier le Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription en février 2007. On reconnaît que des modifications législatives additionnelles seront requises pour mettre en place le nouveau régime. Cependant, avant que cette législation n'entre en vigueur, elle devra faire l'objet d'un consensus raisonnable lors des consultations relatives au Règlement 31-103 et toutes les juridictions signataires du protocole d'entente devront s'être engagées à harmoniser leur loi en matière de valeurs mobilières au moment voulu. La Phase II du régime de passeport encadrera les règlements harmonisés régissant les prospectus, l'inscription, l'examen concerté des demandes de dispenses, l'information continue, les offres publiques d'achat, les offres publiques de rachat et certains aspects de l'application du régime.
- La Phase II du régime de passeport se présentera sous la forme d'un nouveau règlement national, qui remplacera le Règlement 11-101, et qui doit être publié par les ACVM en mars 2007. Cette approche est conforme à l'invitation permanente que le Conseil a adressée à l'Ontario pour qu'elle se joigne au régime de passeport afin que les avantages de celui-ci puissent être accessibles à tous les participants au marché. Si l'Ontario refusait de se conformer au régime de passeport, le plan prévoit la mise en place de la Phase II au moment prévu sous la forme d'un règlement multilatéral.

Bien que certaines juridictions n'aient pas été en mesure de respecter les échéanciers établis en 2004 pour la mise en œuvre des modifications législatives, de tels délais sont habituels quand il s'agit de composer avec un ensemble de mesures législatives aussi significatif (soit plus de 100 pages de modifications ou même, pour certaines juridictions, de toutes nouvelles lois en matière de valeurs mobilières). Toutes les juridictions signataires du protocole d'entente se sont engagées à mettre en place la législation requise en 2007. Le principal objectif du Conseil consiste à obtenir l'accord de toutes les juridictions signataires du protocole d'entente et des ACVM sur la substance et les modalités de ces réformes de même que sur la prochaine phase d'élargissement du régime de passeport.

Activités des ACVM

Le Conseil et les ACVM travaillent ensemble à coordonner l'harmonisation et la simplification des exigences réglementaires. C'est là un travail nécessaire pour assurer que la législation et les règlements continuent d'être complémentaires considérant les processus en constante évolution associés à la réglementation en matière de valeurs mobilières. En 2006, les ACVM ont :

- Mis en place un règlement uniforme visant à améliorer la gouvernance des fonds d'investissement (Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement);
- Publié une proposition de règles uniformes concernant les offres publiques d'achat et les offres publiques de rachat (Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat) et les obligations générales relatives au prospectus (Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus);
- Divulgué des propositions portant sur des exigences harmonisées relatives aux contrôles internes (Avis des ACVM 52-313) qui privilégient une approche simplifiée comparativement aux règlements en vigueur aux États-Unis et aux propositions préparées antérieurement au Canada;
- Préparé la mise à jour d'un rapport relatif à la protection des investisseurs et aux dispositions d'application qui sont en vigueur dans diverses provinces, en réponse à une demande du Conseil;
- Préparé un document de discussion pour améliorer les mesures d'application des lois afin de contrer la fraude en matière de valeurs mobilières, en réponse à une demande du Conseil; et
- Entrepris un examen des mesures administratives d'application des lois prises par les ACVM afin de voir quelles améliorations peuvent être apportées.

Mesures d'application des lois et protection des investisseurs

- La plupart des juridictions signataires du protocole d'entente ont adopté, introduit ou préparé des modifications législatives pour renforcer la protection des investisseurs et harmoniser les mesures d'application, ce qui comprend des sanctions administratives maximales plus élevées pour toute violation des lois en matière de valeurs mobilières.
- Des dispositions, visant l'établissement d'un régime harmonisé de recours en responsabilité civile sur le marché secondaire, ont été élaborées de concert avec les ACVM en se basant sur le régime que l'Ontario a mis en place à la fin de 2005. Ces dispositions sont déjà en vigueur dans deux juridictions, quatre autres les ont introduites ou adoptées et toutes les autres juridictions signataires du protocole d'entente se sont engagées à les mettre en place d'ici la fin de 2007.
- Certaines juridictions ont modifié leur législation pour permettre à leur organisme de réglementation d'avoir l'autorité d'exiger une compensation financière pour les pertes subies par les investisseurs. D'autres juridictions étudient la possibilité de mettre en place une telle législation.
- À l'occasion de la rencontre des ministres fédéral, provinciaux et territoriaux de la Justice en octobre 2006, un membre du Conseil a présenté un document préparé par les ACVM et portant sur le renforcement des mesures visant à contrer la fraude en matière de valeurs mobilières. Les ministres de la Justice ont convenu de créer un groupe de travail composé de fonctionnaires des ministères fédéral et provinciaux de la Justice, d'organismes de réglementation des valeurs mobilières, de représentants de corps de police et de fonctionnaires provinciaux. Le rapport du groupe de travail est attendu à l'automne 2007.

Examen des droits

Des fonctionnaires ont élaboré un projet d'ensemble de principes concernant les structures tarifaires du régime de passeport. Ces principes précisent notamment que chaque juridiction possède le droit d'établir sa propre structure tarifaire et que seule la juridiction principale devrait

être en mesure de percevoir les droits versés par les participants qui utilisent le régime de passeport. Le Conseil a donné instruction aux fonctionnaires de consulter les organismes de réglementation sur ces principes. Le Conseil a aussi convenu que les propositions relatives à une nouvelle structure tarifaire devraient être mises en place après que le régime de passeport ait été pleinement mis en œuvre, et ce afin de permettre au Conseil de procéder à une évaluation en bonne et due forme des modifications du fonctionnement et des économies découlant de la mise en œuvre de ce régime.

Lois sur le transfert des valeurs mobilières

Des provinces ont adopté des lois sur le transfert des valeurs mobilières hautement harmonisées. Elles réduisent de façon significative les coûts et les risques associés au régime de compensation des valeurs mobilières tout en améliorant la compétitivité globale des marchés financiers canadiens.

En 2006, l'Alberta et l'Ontario ont mis en place des lois sur le transfert des valeurs mobilières à peu près identiques. Pour sa part, en novembre 2006, la Saskatchewan a introduit une législation comparable à celle en vigueur en Alberta et d'autres provinces devraient faire de même en 2007. Les lois sur le transfert des valeurs mobilières ont été élaborées par les ACVM et des fonctionnaires provinciaux. Elles représentent un exemple éloquent de coopération interprovinciale en réponse aux besoins exprimés par les marchés financiers au Canada.

Conseil canadien sur la reddition de comptes (CCRC)

Le CCRC est un organisme sans but lucratif qui a été constitué en vertu d'une loi fédérale. Il a été créé dans le but d'offrir un système indépendant de surveillance des vérificateurs des sociétés cotées au Canada. Les pouvoirs du CCRC découlent du Règlement 52-108 des ACVM sur la surveillance des vérificateurs. Le CCRC avait fait part de ses préoccupations, à savoir que l'absence de pouvoirs conférés par la loi et l'absence de protections entravaient sa capacité de s'acquitter de son mandat. En 2005, le Conseil a consenti à ce que l'Ontario préside un groupe de travail sous l'autorité du Groupe de travail afin de traiter les demandes du CCRC. Le Conseil a étudié les rapports du groupe de travail lors de ses rencontres de février et juin.

En 2006, le Québec et l'Ontario ont tous deux adopté des lois visant le CCRC. En juin, le Québec adoptait une loi qui modifiait la *Loi sur les comptables agréés*. En décembre 2006, l'Ontario adoptait la Loi 151, *Loi mettant en œuvre certaines mesures énoncées dans le Budget de 2006 et édictant, modifiant ou abrogeant diverses lois*, qui comportait des dispositions sur la prescription visant le CCRC.

Le Conseil s'est dit préoccupé par certains aspects de la Loi 151 de l'Ontario. Il a donné instruction au Groupe de travail d'élaborer un modèle harmonisé en consultation avec les organismes de réglementation et les parties intéressées puis de présenter ses recommandations au Conseil en 2007.

LA PARTICIPATION DE L'ONTARIO À LA RÉFORME DES VALEURS MOBILIÈRES

Le ministre ontarien a assisté à la plupart des rencontres du Conseil tenues en 2006, alors que les fonctionnaires de l'Ontario ont participé à plusieurs des rencontres et conférences téléphoniques du Groupe de travail. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario est un participant actif

des ACVM. Cependant, l'Ontario n'est pas signataire du protocole d'entente et a, jusqu'à présent, refusé d'appuyer le régime de passeport.

La Loi 151, adoptée par l'Assemblée législative de l'Ontario en décembre 2006, ne comporte pas les « outils de passeport » ou tous les « amendements ciblés » qui seraient requis pour permettre à l'Ontario de participer au régime de passeport. L'Ontario a annoncé qu'elle présentera des modifications additionnelles à la législation ontarienne en matière de valeurs mobilières au cours de la session du printemps 2007. Le Conseil est confiant que ces modifications permettront à l'Ontario de participer au régime de passeport.

Le Conseil a maintenu son invitation permanente à l'Ontario pour qu'elle puisse participer au régime de passeport – qu'elle soit ou non signataire du protocole d'entente et tout en reconnaissant que l'Ontario peut continuer de privilégier un seul organisme de réglementation – afin que les participants au marché de l'Ontario puissent tirer avantage des bénéfices du régime. Le Conseil constate que les parties intéressées qui ont été consultées par le Groupe Crawford et le rapport final du Groupe Crawford invitent fortement l'Ontario à se joindre au régime de passeport. En conséquence, le Conseil a approuvé le plan pour la mise en place de la Phase II du régime de passeport à titre de règlement national, ce qui permettra à l'Ontario d'y participer si elle le souhaite. Cependant, si l'Ontario refusait de participer, la stratégie du Conseil consiste à ce que les juridictions signataires du protocole d'entente mettent en œuvre la Phase II au moment prévu.

EN AVANT TOUTE—LE PLAN DE MATCH POUR 2007

Modifications législatives

- Les juridictions signataires du protocole d'entente qui n'ont pas encore introduit ou mis en place les « outils de passeport » et les « amendements ciblés », qui sont requis pour appuyer le régime de passeport, se sont engagées à le faire en 2007.
- Les juridictions signataires du protocole d'entente qui ne l'ont pas encore fait introduiront des modifications visant à harmoniser ou à renforcer les dispositions en matière de règles d'application/de protection des investisseurs.
- On prévoit que d'autres amendements ciblés seront requis pour appuyer les initiatives de réforme en cours des ACVM. Plus précisément, le Conseil s'attend à ce que les modifications requises visant à soutenir le projet de réforme des ACVM en matière d'inscription et le Règlement 31-103 soient adoptées, et le Conseil a convenu de mettre ces modifications en œuvre au moment voulu.

Phase II de la mise en place du régime de passeport

- Le Conseil et le Groupe de travail surveilleront de près les progrès accomplis en ce qui a trait à la mise en place de la Phase II du régime de passeport. Le but visé est que les ACVM publient une proposition de règlement national d'ici la fin mars 2007 et que la Phase II soit mise en œuvre d'ici la fin de 2007.

Mesures d'application des lois

- Le Conseil continuera d'étudier toute solution de rechange visant à améliorer les mécanismes d'application des lois, et ce, de concert avec les parties intéressées. Le Conseil reconnaît qu'il existe actuellement un mécontentement généralisé à propos des mesures d'application des lois et il croit nécessaire d'adopter une approche systématique quant à cette problématique aussi complexe qu'importante.

- Le Conseil participera aux travaux du groupe de travail créé par les ministres fédéral, provinciaux et territoriaux de la Justice afin d'étudier les améliorations susceptibles d'être apportées aux mesures d'application des lois afin de contrer la fraude en matière de valeurs mobilières. Le Conseil reconnaît qu'il s'agit là d'un domaine de compétence partagée et il étudiera les recommandations du groupe de travail de concert avec les autres parties intéressées.
- Le Conseil considérera aussi quelles améliorations peuvent être apportées aux mesures d'application de la réglementation en matière de valeurs mobilières dans des domaines de compétence provinciale exclusive, de concert avec les ACVM.

Indices de référence

- Le Groupe de travail et les ACVM cherchent à identifier les indices de référence appropriés pour mesurer la performance du régime de réglementation canadien en matière de valeurs mobilières, tant au Canada qu'à des fins de comparaison internationale.
- Quelques analyses comparatives sont menées par des organisations externes, comme l'Organisation internationale des commissions de valeurs, l'Organisation de coopération et de développement économiques et le Fonds monétaire international, mais aucune d'entre elles ne propose une méthode rigoureuse pour mesurer l'incidence de nos réformes en cours.
- Un rapport intérimaire sur les progrès accomplis sera présenté au Conseil en 2007.

Analyse des options relatives à la poursuite de la réforme

- Le Conseil et le Groupe de travail analyseront les recommandations contenues dans un rapport récent du Groupe de travail pour la modernisation de la réglementation des valeurs mobilières mis sur pied par l'ACCOVAM. Le Conseil étudiera la possibilité de donner suite immédiatement à l'une ou à plusieurs de ces recommandations.
- Le Conseil est disposé à considérer toute réforme qui vise à améliorer le régime de réglementation en matière de valeurs mobilières au Canada et la compétitivité de nos marchés financiers. Des recommandations de réforme récentes comportent des suggestions relatives à une réglementation établie sur la base de principes, l'utilisation d'analyses coûts-avantages pour évaluer les nouveaux règlements proposés, la réglementation proportionnelle, l'utilisation d'un langage clair quant aux règlements et aux documents relatifs à la divulgation d'information, la promotion d'une meilleure compréhension des enjeux financiers pour les Canadiens, le transfert des fonctions judiciaires exercées par les commissions des valeurs mobilières à des tribunaux quasijudiciaires indépendants, la création d'un tribunal distinct pour les marchés financiers, et plusieurs autres suggestions.
- Le Conseil consultera les organismes de réglementation et les autres parties intéressées afin de voir quelles propositions devraient être considérées comme prioritaires, et quelle approche pourrait se révéler la plus efficace et la mieux coordonnée à l'égard de ces propositions. L'objectif du Conseil est de poursuivre ses efforts de réforme de façon opportune et hautement harmonisée.

MESURER LES PROGRÈS ACCOMPLIS

Les ministres souhaitent garder les parties intéressées informées de tout progrès. Outre les rapports d'étape annuels, des communiqués de presse et d'autres renseignements pertinents peuvent être obtenus en consultant le lien hypertexte suivant : www.valeursmobilières.org.