

**CONSEIL PROVINCIAL-TERRITORIAL DES MINISTRES RESPONSABLES DE LA  
RÉGLEMENTATION DES VALEURS MOBILIÈRES  
(Conseil)**

**RAPPORT PÉRIODIQUE  
Janvier 2008 à décembre 2008**

**CONTEXTE**

Toutes les provinces et tous les territoires sauf l'Ontario ont signé le *Protocole provincial-territorial d'entente sur la réglementation des valeurs mobilières* en 2004. Les ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières dans les provinces et territoires signataires sont membres du Conseil.

Les provinces et territoires signataires du protocole d'entente se sont engagés à :

- instaurer un régime de passeport en vue d'améliorer le cadre réglementaire des valeurs mobilières;
- élaborer des lois sur les valeurs mobilières qui soient simplifiées et hautement harmonisées;
- étudier d'autres moyens de consolider et/ou renforcer la coordination et la cohérence des lois sur les valeurs mobilières dans l'ensemble des provinces et des territoires;
- rechercher de façon permanente de nouveaux moyens de renforcer le cadre réglementaire des valeurs mobilières au Canada.

Il est reconnu dans le protocole d'entente que la réglementation des valeurs mobilières relève de la compétence des provinces au Canada et que le cadre réglementaire des valeurs mobilières exige des innovations et des réformes constantes pour suivre le rythme d'évolution des marchés de capitaux.

Le Conseil a créé un groupe de travail composé de représentants des gouvernements provinciaux et territoriaux et chargé de travailler avec les membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) à mettre en place un régime de passeport conformément aux plans de travail approuvés par le Conseil. Le Groupe de travail coordonne également les réformes de politique générale et de réglementation des signataires du protocole d'entente.

Le Conseil vise à maintenir et à améliorer le cadre réglementaire canadien des valeurs mobilières, déjà considéré comme un des meilleurs au monde selon l'Organisation de coopération et de développement économiques et la Banque mondiale.

**RÉSULTATS 2008**

L'année 2008 a donné lieu à une coopération et à une coordination soutenues entre les signataires du protocole et les ACVM en vue d'harmoniser, de moderniser et de réformer le cadre réglementaire des valeurs mobilières.

Une étape importante a été franchie avec la mise en œuvre de la phase deux du régime de passeport, maintenant en vigueur pour tous les intervenants, sauf les personnes inscrites, depuis le 17 mars 2008. La phase deux s'appliquera aux personnes inscrites au moment de l'entrée en vigueur du *Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription* en 2009.

Le régime de passeport est fondé sur une législation hautement harmonisée adoptée par les signataires du protocole d'entente et sur des règles nationales complémentaires élaborées par les ACVM. Les provinces et territoires signataires qui n'ont pas encore adopté ou mis en application les modifications législatives ciblées visant l'application du nouveau règlement des ACVM en matière d'inscription se sont engagés à le faire d'ici le printemps 2009.

La phase deux contribue à développer grandement le guichet unique d'accès aux marchés financiers du Canada pour les émetteurs canadiens et étrangers. Elle permet aux participants de faire viser un prospectus, de s'inscrire comme courtier ou conseiller ou d'obtenir une dispense discrétionnaire en s'adressant à l'autorité principale compétente et d'obtenir du coup le visa, l'inscription ou la dispense des autres provinces et territoires. De plus, dans le cadre de la phase deux, les sociétés ouvertes sont soumises à un même ensemble harmonisé d'obligations en matière d'information continue.

L'instauration d'un régime de passeport pleinement opérationnel en 2009 est le fruit d'un travail de concertation sans précédent de la part des administrations provinciales et territoriales et des ACVM ayant pour but de rationaliser et d'améliorer la réglementation des valeurs mobilières, comme le montre l'ampleur des réformes législatives et réglementaires complémentaires qui ont été accomplies, en particulier les nouvelles lois hautement harmonisées sur les valeurs mobilières qui ont été adoptées par l'Île-du-Prince-Édouard, les Territoires du Nord-Ouest, le Nunavut et le Yukon.

#### Réunions, consultations et communications

Le Conseil a rencontré le Groupe de travail et des représentants des ACVM en septembre 2008. Le Conseil a invité le ministre des Finances de l'Ontario à sa réunion de septembre pour discuter de la réglementation des valeurs mobilières et de la mise en œuvre intégrale du régime de passeport. À cette rencontre, le Conseil a encouragé le ministre ontarien à harmoniser la législation de sa province pour adhérer au régime de passeport et ainsi en maximiser les retombées pour tous les participants du marché au Canada.

Le Conseil a tenu deux conférences téléphoniques avec le Groupe de travail, en mai et en décembre.

En plus des travaux de comité et des conférences téléphoniques ordinaires, le Groupe de travail s'est réuni en mars et en décembre. Le Groupe de travail a également rencontré des fonctionnaires ontariens et des représentants des ACVM en août 2008.

Les ministres du Conseil, des hauts fonctionnaires et des représentants des ACVM ont continué de répondre publiquement aux propos inexacts tenus pour critiquer le régime de passeport. Plusieurs allocutions ont été publiées dans le site Web du Projet de réforme provincial-territorial des valeurs mobilières ([www.valeursmobilières.org](http://www.valeursmobilières.org)) en 2007 et 2008. Les ajouts de 2008 sont les suivants :

- L'honorable Greg Selinger (président du Conseil), [\*Canada's 'passport' securities system represents a regulatory milestone, but one province is missing. Where's Ontario?\*](#), article d'opinion publié par le *Financial Post* le 26 mars 2008 (on trouvera la traduction sous le titre [\*Le régime de passeport canadien en matière de valeurs mobilières représente un jalon réglementaire déterminant, mais il y manque une province - Où est l'Ontario?\*](#), dans le site du Projet de réforme);
- Bill Rice, président de l'Alberta Securities Commission, [\*Canadian Securities Regulation: An Alberta Perspective in the National Regulator Debate\*](#), discours prononcé devant les Knights of the Round Table à Calgary le 15 janvier 2008 sur le point de vue de l'Alberta dans le débat concernant l'instauration d'un organisme national de réglementation unique.

#### Activités des ACVM

- Le Conseil, le Groupe de travail et les ACVM continuent de travailler ensemble à coordonner l'harmonisation et la simplification des prescriptions réglementaires au moyen de dispositions légales et réglementaires complémentaires. Les activités menées par les ACVM en 2008 sont décrites dans l'annexe ci-jointe.

#### Groupe de travail sur la fraude en valeurs mobilières

- Dans son rapport périodique de 2007, le Conseil a fait état de la création du Groupe de travail sur la fraude en valeurs mobilières, chargé de formuler des recommandations sur les moyens d'améliorer l'efficacité des interventions dans ce domaine.
- En septembre 2008, le Conseil a été informé de l'état d'exécution de six recommandations du Groupe de travail.
- Le Conseil demandera des comptes rendus réguliers au Groupe de travail.

#### Libre-échange et reconnaissance mutuelle

- En mars 2008, la Securities Exchange Commission (SEC) des États-Unis a annoncé son intention d'engager des pourparlers de reconnaissance mutuelle avec le Canada et d'autres pays (Commission européenne, Australie).
- Les responsables canadiens de la réglementation des valeurs mobilières et la SEC sont en pourparlers informels depuis un certain temps.
- Le 29 mai 2008, les ACVM et la SEC ont annoncé un échéancier visant l'adoption d'un protocole qui permettra d'amorcer des discussions sur la conclusion éventuelle d'une entente de reconnaissance mutuelle Canada-États-Unis. Le protocole devrait être conclu d'ici la mi-juin 2008. Les ACVM l'ont avalisé et attendent l'approbation de la SEC.

- La SEC et l’Australie ont conclu une entente de reconnaissance mutuelle en août 2008.
- La SEC est également en négociation avec l’Union européenne.
- Toute entente de reconnaissance mutuelle se fonde sur une analyse comparative des régimes respectifs des signataires.
- Les ACVM tiendront le Conseil au courant des progrès.

#### Billets de trésorerie adossés à des actifs (BTAA) et crise mondiale du crédit

- En août 2007, le marché d’environ 32 milliards de dollars de BTAA de tiers a été gelé au Canada (crise des BTAA).
- Il est généralement reconnu que la crise canadienne des BTAA a été causée par une faille systémique complexe qui s’est répercutée sur tout le système financier, y compris les banques centrales et les organismes de réglementation des services bancaires, des assurances, des rentes et des valeurs mobilières.
- En octobre 2008, les ACVM ont rendu public le document de consultation n° 11-405, *Propositions concernant la réglementation des valeurs mobilières découlant des turbulences sur les marchés du crédit en 2007-2008 et de leur incidence sur le marché canadien des BTAA* en sollicitant les commentaires du public d’ici le 16 février 2009.
- Le Conseil appuie le travail des ACVM et sa réponse aux événements touchant les marchés financiers.
- La crise mondiale du crédit a montré que le régime de réglementation du Canada fonctionne bien et qu’il n’y a pas nécessairement de lien entre la structure d’un régime de réglementation et son efficacité.
- Le Conseil surveillera les commentaires formulés au sujet des propositions figurant dans le document de réflexion des ACVM concernant la réaction à la crise.

#### Lois harmonisées sur le transfert des valeurs mobilières

- Les provinces et les territoires adoptent actuellement des lois sur le transfert des valeurs mobilières (LTVM) hautement harmonisées qui réduisent de manière notable les coûts et les risques associés au système de compensation tout en améliorant la compétitivité des marchés canadiens à l’échelle mondiale. Ces lois sont considérées comme d’avant-garde sur la scène internationale.
- Les LTVM sont en vigueur en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, à Terre-Neuve-et-Labrador et en Ontario; le Québec et le Nouveau-Brunswick ont également adopté des LTVM dernièrement.
- Les autres provinces et territoires prévoient adopter des LTVM en 2009.

#### Normes internationales d’information financière (NIIF)

- Les émetteurs publics canadiens doivent avoir adopté les NIIF au plus tard le 1<sup>er</sup> janvier 2011.
- Le 13 février 2008, les ACVM ont rendu public le document de réflexion 52-402, *Modifications possibles à la réglementation sur les valeurs mobilières liées aux Normes internationales d’information financière*, qui explique comment passer aux NIIF, et ont reçu 42 lettres de commentaires durant la période de consultation publique.

- Le 27 juin 2008, à partir des commentaires reçus, les ACVM ont révisé leur position au sujet de l'application rapide des NIIF, de l'utilisation des PCGR des États-Unis, et des renvois aux NIIF au lieu des PCGR du Canada.

## **RÉFORMES À VENIR**

D'autres modifications législatives seront apportées selon les besoins pour veiller à ce que les cadres législatifs des provinces et territoires signataires du protocole d'entente continuent de s'adapter à l'évolution des marchés.

### Réforme du régime d'inscription

- Les ACVM entendent mettre en application le règlement national en matière d'inscription en 2009. Les ACVM ont soumis deux fois ce règlement aux commentaires du public et se sont engagés à en adopter la version finale d'ici la fin d'avril 2009.
- Tous les signataires du protocole d'entente apporteront les adaptations nécessaires pour permettre l'application de ce nouveau règlement national.
- Le seul élément susceptible d'entraver la mise en vigueur du règlement des ACVM d'ici le milieu de 2009 est le fait que l'Ontario ne semble pas prête à apporter dans les délais prescrits les adaptations prévues dans la proposition qui a été soumise aux commentaires du public en février 2008.
- L'attitude indépendante de l'Ontario a été vivement critiquée par la plupart des commentateurs, qui la décrivent comme rétrograde, déconnectée et source d'incertitude majeure, de manque de transparence, de coûts supplémentaires et de fardeau administratif indu.

### Initiatives d'harmonisation

- En 2008, le Québec a adopté la *Loi sur les instruments dérivés*, qui traite de la question de manière exhaustive.
- Le Conseil a demandé aux ACVM d'examiner les lois sur les instruments dérivés, y compris celle du Québec, pour lui recommander des moyens de créer des lois et des règlements harmonisés à la grandeur du pays.

### Tribunal des valeurs mobilières indépendant (TVMI)

- En juin 2007, le Conseil a demandé au Groupe de travail de se pencher sur les avantages potentiels de l'établissement d'un TVMI pour assurer la cohérence des décisions relatives à l'application administrative des règlements touchant les valeurs mobilières au Canada.
- Un groupe de travail composé de fonctionnaires a été mis sur pied et a entamé ses travaux à cet égard.

### Examen des droits

- Les signataires du protocole d'entente de 2004 se sont engagés à examiner la structure des droits dans le contexte du régime de passeport.
- À la réunion du Conseil de septembre 2008, les ACVM ont présenté une proposition concernant les droits de passeport, laquelle comporte une formule de calcul des

droits exigibles des émetteurs pour améliorer le calcul des opérations interprovinciales.

- Cette proposition fait suite à un sondage effectué à la fin de 2007 par les ACVM auprès des agents, des émetteurs et des utilisateurs qui alimentent le SEDAR.
- Le Conseil a demandé aux ACVM de poursuivre le développement du modèle de droits de passeport et de lui faire part de ses résultats en 2009.

Conseil canadien sur la reddition de comptes (CCRC)

- Le CCRC a été créé en octobre 2003 pour assurer un encadrement indépendant des vérificateurs des sociétés ouvertes au Canada; ses pouvoirs lui sont conférés par le *Règlement 52-108 sur la surveillance des vérificateurs*.
- En 2006, le Québec et l'Ontario ont adopté des lois différentes concernant le CCRC.
- Le Groupe de travail est en train d'élaborer un modèle législatif harmonisé susceptible de faciliter le rôle de surveillance du CCRC et ayant fait l'objet d'importantes consultations.
- Le modèle proposé a été présenté à la réunion du Conseil de septembre 2008. Le Conseil a demandé au Groupe de travail de continuer d'œuvrer à l'élaboration d'une approche harmonisée.

## **LE POINT SUR L'ÉTAT D'AVANCEMENT DU DOSSIER**

Les ministres désirent tenir les parties intéressées au courant de ce que leurs gouvernements accomplissent en vue de réaliser leur engagement de maintenir et d'améliorer l'état du cadre de réglementation des valeurs mobilières au Canada, déjà considéré comme un des meilleurs au monde.

On peut trouver les rapports annuels des dernières années, des communiqués de presse et d'autres documents pertinents à l'adresse [www.valeursmobilières.org](http://www.valeursmobilières.org)

## **Annexe – Activités des ACVM en 2008**

### **Modes d'interaction aux fins du régime de passeport**

Le 25 janvier 2008, les ACVM ont publié un avis introduisant un nouveau règlement et des politiques d'examen décrivant comment fonctionnera la prochaine phase du régime de passeport pour les administrations participantes et comment les participants au marché interagiront avec l'Ontario.

### **Offres publiques d'achat et de rachat**

Le 1<sup>er</sup> février 2008, les provinces et territoires ayant adhéré à l'usage du passeport ont adopté un règlement harmonisant les régimes d'offres publiques d'achat et de rachat dans toutes les provinces et tous les territoires sauf l'Ontario.

### **Entrée en vigueur de la phase deux du régime de passeport**

Le 17 mars 2008, la phase deux du régime de passeport est entrée en vigueur dans les provinces et territoires participants en ce qui concerne les prospectus, les demandes de dispense, la divulgation continue et les offres publiques d'achat et de rachat.

### **Deuxième publication du règlement sur les inscriptions**

Le 29 février 2008, les ACVM ont publié une nouvelle version du règlement national sur les inscriptions pour une deuxième période de commentaires, laquelle s'est terminée le 29 mai 2008. Les ACVM ont reçu plus de 300 lettres de commentaires. Le 28 février 2008, les ACVM ont publié l'Avis 31-103 du personnel pour informer les intéressés de l'état du dossier. Dans cet avis, les ACVM ont indiqué qu'elles avaient besoin de plus de temps pour élaborer la proposition finale et qu'elles prévoyaient adopter la version définitive du règlement pour la fin d'avril 2009, après quoi elles estiment pouvoir fournir un échéancier d'exécution, exécution prévue probablement pour la fin de 2009. Ce retard aura aussi une incidence sur les modifications corrélatives devant être apportées au règlement national sur les dispenses (règlement 45-106).

### **Publication des propositions préliminaires de l'Ontario en matière d'inscription**

L'Ontario a publié des propositions législatives préliminaires concernant l'inscription en sollicitant des commentaires en même temps que la nouvelle publication du projet de règlement national en matière d'inscription. La période de commentaires prenait également fin le 29 mai 2008. Comme l'Ontario entend conserver des exigences d'inscription détaillées dans sa loi, le règlement national devra comporter un certain nombre d'exceptions spécifiques à cette province.

### **Publication par les ACVM d'une politique sur l'inscription et de modifications concernant le régime de passeport**

Le 18 juillet 2008, les ACVM ont publié un projet de modification du *Règlement 11-102* qui établirait un régime de passeport pour l'inscription des courtiers et des conseillers, ainsi qu'une politique nationale décrivant la procédure d'inscription dans plusieurs provinces et territoires et la façon dont les participants au marché pourraient accéder au

marché ontarien. Les ACVM prévoient mettre en œuvre ces initiatives en même temps que le règlement national en matière d'inscription.

### **Reconnaissance d'un nouvel OAR**

Le 1<sup>er</sup> juin 2008, les ACVM ont reconnu un nouvel organisme d'autoréglementation (OAR), l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), qui résulte de la fusion de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) et de Market Regulation Services Inc. (MRS).

### **Nouvelles exigences d'attestation**

En août 2008, les ACVM ont publié un préavis de mise en œuvre d'une nouvelle version du *Règlement multilatéral 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, des formulaires y afférents et de l'*Instruction générale 52-109CP* à compter du 15 décembre 2008. Le 28 novembre 2008, les ACVM ont annoncé que toutes les approbations ministérielles nécessaires avaient été reçues à temps pour cette date.

### **Nouvelle annexe de déclaration de la rémunération de la haute direction**

En septembre 2008, les ACVM ont publié la nouvelle annexe 51-102A6, *Déclaration de la rémunération de la haute direction*, qui entrera en vigueur le 31 décembre 2008 et s'appliquera aux exercices prenant fin le 31 décembre 2008 ou après.

### **Cadre relatif à l'information à fournir au moment de la souscription des organismes de placement collectif et des fonds distincts**

Le 24 octobre 2008, le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier ont soumis aux commentaires du public un projet de cadre visant l'instauration d'un régime plus utile et efficace relativement à l'information à fournir pour les organismes de placement collectif et les fonds distincts. Les commentaires concernant le projet de règlement national 81-406, *Information au moment de la souscription des organismes de placement collectif et des fonds distincts*, sont reçus jusqu'au 23 décembre 2008.

### **Nouveau règlement sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance**

Le 19 décembre 2008, les ACVM ont publié, pour une période de consultation prolongée de 120 jours, une nouvelle politique nationale sur les pratiques en matière de gouvernance et un nouveau règlement national sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance, qui remplaceront la politique et le règlement actuels. La période de commentaires concernant la nouvelle version du *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* se termine le 20 avril 2009.

### **Nouveau règlement sur les déclarations d'initié**

Le 19 décembre 2008, les ACVM ont publié un nouveau règlement sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié pour les émetteurs assujettis. La période de

commentaires du public concernant le projet de règlement 55-104 prend fin le 19 mai 2009.