

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

RAPPORT PÉRIODIQUE Janvier 2009 à décembre 2009

CONTEXTE

L'année 2009 marque le cinquième anniversaire de l'établissement de ce Conseil par douze provinces et territoires canadiens, Conseil qui reste à ce jour résolument engagé à opérer une réforme importante de la réglementation des valeurs mobilières. En partenariat avec les organismes de réglementation des valeurs mobilières provinciaux et territoriaux (appelés collectivement les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ou ACVM), le Conseil a effectué, au cours des cinq dernières années, une réforme importante et efficace de la réglementation au moyen de dispositions légales et réglementaires complémentaires.

Toutes les provinces et tous les territoires, à l'exception de l'Ontario, ont signé le *Protocole d'entente provincial-territorial sur la réglementation des valeurs mobilières* en 2004 et sont représentés au Conseil par leur ministre responsable de la réglementation des valeurs mobilières.

Les signataires du protocole d'entente se sont engagés à apporter des améliorations au cadre de réglementation des valeurs mobilières canadien, notamment par la création d'un régime de passeport fondé sur des lois harmonisées et simplifiées. Ils ont aussi décidé de rechercher de nouveaux moyens de consolider la coordination et la cohérence des lois sur les valeurs mobilières dans l'ensemble du pays et de renforcer le cadre réglementaire des valeurs mobilières.

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 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 entend maintenir et améliorer le cadre réglementaire canadien des valeurs mobilières, déjà considéré comme un des meilleurs au monde selon l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE) et le Groupe de la Banque mondiale.

RÉSULTATS POUR 2009

Régime de passeport entièrement opérationnel

L'année 2009 marque un jalon important pour le Conseil des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières et son engagement à poursuivre la réforme du système canadien de réglementation des valeurs mobilières, réforme qui se traduira par la mise en place d'un nouveau régime d'inscription pancanadien et par un processus simplifié d'inscription des courtiers et des conseillers dans de nombreux territoires et provinces. L'inscription est le dernier volet important de la réglementation des valeurs mobilières à être modernisé, harmonisé et simplifié.

Le nouveau régime et le processus simplifié d'inscription remplissent le principal engagement du Conseil, soit celui de mettre en place le régime de passeport partout au Canada. Le Conseil a fait en sorte que tous les participants au marché canadien puissent profiter des avantages qu'offre un accès à guichet unique en créant un mécanisme d'interface à l'intention des participants au marché de l'Ontario.

Combiné à cette interface ontarienne, le régime de passeport permet aux participants au marché de faire approuver un prospectus, d'obtenir une exemption discrétionnaire et de s'inscrire comme courtiers ou conseillers par processus décisionnel auprès de l'organisme de réglementation compétent de leur province ou territoire, l'inscription étant ensuite valide partout ailleurs au Canada.

Le passage à un régime entièrement opérationnel en 2009 découle de niveaux jamais atteints auparavant quant à la coordination et au consensus entre les gouvernements provinciaux et territoriaux et les ACVM à l'égard d'un objectif commun : simplifier et améliorer la réglementation des valeurs mobilières dans tout le Canada. Grâce à la coopération des ACVM, le Conseil a créé un cadre national de réglementation des valeurs mobilières, remplissant par le fait même l'engagement important qu'il avait pris dans le cadre du protocole d'entente.

Réunions, consultations et communications

L'année 2009 a été remplie de difficultés pour les gouvernements et les organismes de réglementation du monde entier en raison de la crise financière mondiale et des pressions pour qu'une refonte complète des cadres réglementaires soit entreprise. De plus, le Conseil a changé de président à l'automne 2009. Le ministre des Finances et de l'Entreprise de l'Alberta a accepté d'assumer la présidence par intérim du Conseil après le départ du ministre des Finances du Manitoba, qui a pris part à la course à la chefferie du Nouveau Parti démocratique du Manitoba avant de devenir premier ministre de la province.

Bien qu'en raison de conflits d'horaire, les membres du Conseil n'aient pas pu se réunir en personne en 2009 (la réunion de décembre 2009 a été reportée au début de 2010), ils ont tout de même tenu deux conférences téléphoniques, la première en janvier et l'autre en mai.

Lors de la conférence téléphonique de mai 2009, les ministres ont discuté de la nécessité de poursuivre la réforme du système canadien de réglementation des valeurs mobilières et ont demandé aux ACVM de formuler des recommandations sur la réforme et le calendrier de mise en œuvre.

En novembre 2009, les ACVM ont présenté au Conseil un plan de travail pluriannuel comportant des pistes d'action en ce qui concerne le risque systémique, la réglementation des agences d'évaluation du crédit, l'harmonisation complète des mesures de protection au Canada et les nouveaux outils législatifs procurant des pouvoirs extraordinaires en cas d'urgence en vue d'éventuelles crises économiques et financières. Le Conseil examinera le plan d'action lors de sa réunion du 5 février 2010, qui aura lieu à Edmonton.

En plus des conférences téléphoniques ordinaires, le Groupe de travail s'est réuni en février à Montréal.

Au chapitre des communications, trois provinces et deux organismes de réglementation provinciaux ont publié un document en réponse au rapport final présenté le 12 janvier 2009 par le Groupe d'experts fédéral sur la réglementation des valeurs mobilières, qui recommandait la création d'un organisme de réglementation unique. Ces nouveaux documents sont publiés dans le site Web du Projet de réforme provincial-territorial des valeurs mobilières (www.valeursmobilières.org).

Passage à un organisme national unique de réglementation des valeurs mobilières

La demande du ministre des Finances fédéral en faveur de la création d'un organisme unique de réglementation a d'abord été rejetée par le Conseil au lac Meech en 2007. Le ministre fédéral est toutefois revenu à la charge.

Dans son rapport final publié le 12 janvier 2009, le Groupe d'experts recommandait qu'un organisme de réglementation unique soit créé. Le gouvernement fédéral appuie les recommandations du Groupe d'experts et a pris des mesures en ce sens.

Ces mesures sont les suivantes :

- Le 22 juin 2009, le ministre des Finances du Canada a annoncé la mise sur pied d'un Bureau de transition, qui a entrepris ses activités le 13 juillet 2009.
- En septembre 2009, le gouvernement fédéral a demandé aux provinces et territoires de participer au processus de transition en siégeant au Comité consultatif du Bureau de transition. L'Alberta, le Manitoba et le Québec ont refusé.
- Le 15 octobre 2009, le ministre des Finances du Canada a annoncé la nomination des membres du Comité consultatif du Bureau de transition.

Contraintes en matière de ressources

Certaines provinces et certains territoires participant au processus de transition ont accepté d'investir du temps et des ressources. Cela a pour effet de limiter la capacité des ACVM à mettre en œuvre leur plan d'action et à terminer les projets entrepris à la demande du Conseil dans les délais prescrits. Le Conseil redoute que le nombre

excessif de ressources affectées au processus de transition fédéral ne viennent abaisser les niveaux de coordination et de consensus entre les gouvernements des provinces et territoires et les ACVM atteints au cours des cinq dernières années.

Questions constitutionnelles

- Le 6 juillet 2009, le Québec a présenté un renvoi constitutionnel à la Cour d'appel du Québec pour contester le plan fédéral de réglementation des valeurs mobilières.
- Le 16 octobre 2009, le gouvernement fédéral a annoncé qu'il avait l'intention de soumettre un renvoi à la Cour suprême du Canada au printemps 2010 pour confirmer qu'il a le pouvoir d'adopter des lois sur les valeurs mobilières.
- Le 3 décembre 2009, le gouvernement fédéral a déposé une requête à la Cour d'appel du Québec pour suspendre le renvoi présenté par le Québec. La requête devrait être instruite le 26 mars 2010.
- Le 18 décembre 2009, l'Alberta a annoncé qu'elle avait l'intention d'intervenir dans le renvoi présenté par le Québec et de soumettre son propre renvoi à la Cour d'appel de l'Alberta.

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. Ils ont également poursuivi les initiatives visant à mieux protéger les investisseurs. Les activités menées par les ACVM en 2009 sont décrites dans l'annexe ci-joint.

Protection des investisseurs

- Au printemps 2009, le gouvernement du Manitoba a fait passer la compensation financière accordée aux investisseurs de 100 000 \$ à 250 000 \$.

Groupe de travail sur la fraude en valeurs mobilières

- Le rapport périodique de 2007 fait état de la création du Groupe de travail sur la fraude en valeurs mobilières, chargé de formuler des recommandations sur l'amélioration de l'efficacité des interventions dans ce domaine.
- Le rapport périodique de 2008 portait sur l'état d'exécution de six recommandations du Groupe de travail. Ces recommandations visaient principalement à améliorer la coopération et les communications entre les provinces et territoires canadiens et les organismes d'application des lois pénales, ainsi que l'affectation du personnel hautement qualifié.
- Le Conseil a demandé des comptes rendus réguliers au Groupe de travail. Le prochain compte rendu sera présenté à la réunion du Conseil du 5 février 2010.

Libre-échange et reconnaissance mutuelle

- Sur la scène internationale, les discussions sur le libre-échange des valeurs mobilières portent sur le principe de reconnaissance mutuelle, sur lequel repose le régime de passeport.

- En 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).
- Cette initiative semble être au point mort en raison de la crise financière mondiale.
- Les ACVM continueront de faire des comptes rendus périodiques au Conseil, le prochain étant prévu pour la réunion du Conseil de février 2010.

Lois harmonisées sur le transfert des valeurs mobilières

- La Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan, le Manitoba, l'Ontario, le Québec, le Nouveau-Brunswick, les Territoires du Nord-Ouest et Terre-Neuve-et-Labrador ont adopté 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 de capitaux à l'échelle mondiale. Ces lois sont considérées comme d'avant-garde sur la scène internationale.
- Les autres provinces et territoires prévoient adopter des LTVM en 2010.

Réglementation harmonisée des instruments dérivés

- Le rapport périodique de 2008 portait sur la nouvelle loi sur les instruments dérivés du Québec, qui traite de la question de manière exhaustive, et 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.
- Le plan de travail pluriannuel des ACVM, qui sera examiné par le Conseil à la réunion de février 2010, cible des initiatives visant à améliorer la réglementation des instruments dérivés au Canada.

Conseil canadien sur la reddition de comptes (CCRC)

- Les rapports périodiques de 2007 et de 2008 traitaient de la demande du CCRC concernant la création d'un cadre réglementaire pour son programme d'inspection indépendante.
- 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 2004, le CCRC a demandé aux gouvernements provinciaux et territoriaux de lui octroyer certains pouvoirs et protections supplémentaires.
- En 2006, le Québec et l'Ontario ont adopté des lois différentes concernant le CCRC; celle de l'Ontario est entrée en vigueur le 20 juin 2009.
- Le Conseil a demandé au Groupe de travail d'élaborer un modèle législatif harmonisé susceptible de faciliter le rôle de surveillance du CCRC dans les autres provinces et territoires du Canada.
- Après d'importantes consultations, le Groupe de travail a proposé un modèle législatif au Conseil à la réunion de septembre 2008; un seul volet important de ce modèle n'était pas encore harmonisé. Le Conseil a demandé au Groupe de travail de poursuivre son travail d'harmonisation pour inclure ce volet.

- À l'automne 2009, la Colombie-Britannique a adopté des modifications pour que le CCRC soit reconnu et encadré comme un organisme d'autoréglementation. Le Québec a également adopté des modifications en ce sens.
- Les autres provinces et territoires poursuivent les pourparlers avec le CCRC pour régler les points en litige.

Examen de la structure de 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.
- Les ACVM ont présenté une proposition concernant les droits de passeport, laquelle comportait une formule de calcul des droits exigibles des émetteurs.
- Le 2 juillet 2009, les ACVM ont lancé un outil de calcul sur Internet afin de faciliter le calcul des droits pour les opérations interprovinciales.

Réglementation des agences d'évaluation du crédit

- Les agences d'évaluation du crédit sont au centre de l'attention en raison des conflits d'intérêts apparents qui sont au cœur des processus d'évaluation de la solvabilité, les cotes étant attribuées à la demande des émetteurs et moyennant rémunération.
- L'encadrement des agences d'évaluation du crédit par un règlement a fait l'objet d'une recommandation dans le document de consultation de 2008 des ACVM, lequel faisait partie de la réponse collective des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada et du monde entier.
- Dans leur plan de travail pluriannuel, les ACVM considèrent la réforme de l'évaluation du crédit comme une priorité et recommandent l'adoption d'un cadre réglementaire selon lequel les agences d'évaluation devraient demander une désignation et suivre un nouveau code de conduite international.
- Les ACVM comptent élaborer et publier une nouvelle règle concernant la surveillance des agences d'évaluation du crédit en 2010.

Normes internationales d'information financière (NIIF)

- Les émetteurs publics canadiens doivent passer des principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada aux NIIF au plus tard le 1^{er} janvier 2011.
- L'adoption des NIIF nécessitera une révision des lois et des instruments nationaux sur les valeurs mobilières afin de remplacer, s'il y a lieu, les références aux PCGR du Canada par des références aux NIIF d'ici 2011.
- Plusieurs provinces adopteront des modifications législatives en 2010 pour faciliter la transition en remplaçant, s'il y a lieu, les références aux PCGR du Canada par des références aux NIIF.
- Les ACVM ont aussi publié des projets de modification pour certains instruments afin de faciliter la transition en remplaçant, s'il y a lieu, les références aux PCGR du Canada par des références aux NIIF.

RÉFORMES À VENIR

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

Initiatives d'harmonisation

- *Instruments dérivés* : À la demande du Conseil, les ACVM termineront l'examen de la réglementation des instruments dérivés canadiens et formuleront des recommandations visant l'adoption d'une approche harmonisée de la réglementation sur les instruments dérivés. Elles devront donc créer un cadre réglementaire harmonisé qui tiendra compte des recommandations et des développements à l'échelle internationale.
- *Instruments dérivés hors bourse* : Les ACVM se pencheront aussi sur les exigences relatives aux échanges d'instruments dérivés hors bourse sur les marchés et les plateformes électroniques, lequel tiendra compte des recommandations et des développements à l'échelle internationale.
- *Protection des investisseurs* : Le Conseil, en partenariat avec les ACVM, continuera de chercher des moyens de mieux protéger les investisseurs contre les pratiques frauduleuses, manipulatoires et trompeuses au moyen de divers mécanismes (éducation, cadre relatif à l'information à fournir et surveillance des marchés). Voici quelques-uns des projets en cours :
 - *Cadre relatif à l'information à fournir* – Imposer des obligations d'information plus simples et plus claires au moment de la souscription des organismes de placement collectif et des fonds distincts.
 - *Réglementation des fonds spéculatifs* – Élaborer un projet de réglementation des fonds spéculatifs tenant compte des recommandations et des développements à l'échelle internationale.
 - *Rémunération des cadres* – Suivre attentivement les développements internationaux en ce qui a trait au projet de la loi sur la déclaration de la rémunération et envisager la possibilité d'imposer de telles obligations en ce qui a trait au vote sur la rémunération des cadres au Canada.

ÉTAT D'AVANCEMENT DU DOSSIER

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

Annexe – Activités des ACVM en 2009

INITIATIVES DES ACVM	
Janvier	<ul style="list-style-type: none"> – Directives sur la préparation des états financiers : Le 8 janvier 2009, les ACVM ont publié l'Avis 51-328 du personnel pour aider les émetteurs à préparer leurs états financiers et leur rapport de gestion. L'avis soulignait certains aspects précis sur lesquels il sera important d'informer clairement les investisseurs pour les aider à comprendre les risques auxquels les émetteurs sont confrontés et les circonstances dans lesquelles ils se trouvent dans la conjoncture actuelle, qui est pour le moins inhabituelle.
Mars	<ul style="list-style-type: none"> – Nouvelle ressource pour la prévention de la fraude pour les investisseurs : Les ACVM ont ajouté une nouvelle ressource, <i>Évitez la fraude</i>, sur leur site Web pour aider les investisseurs à reconnaître une fraude.
Juin	<ul style="list-style-type: none"> – Amélioration du régime de prospectus des organismes de placement collectif : Les ACVM ont publié pour consultation des projets de modification du <i>Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif</i> (NI 81-101), de ses formulaires et de son instruction générale qui visent à améliorer l'information communiquée aux investisseurs en vue du Forum conjoint des autorités de réglementation des marchés financiers. La période de consultation prend fin le 17 octobre 2009.
juillet	<ul style="list-style-type: none"> – Date d'entrée en vigueur du nouveau régime d'inscription pancanadien : Le 17 juillet 2009, les ACVM ont publié un avis précisant que le nouveau régime d'inscription pancanadien créé en vertu du <i>Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription</i> et ses formulaires entrerait en vigueur le 28 septembre 2009. Les ACVM ont publié simultanément la version finale du nouveau processus d'inscription simplifié des courtiers et des conseillers dans plusieurs provinces et territoires, qui permet aux personnes inscrites d'accéder au régime de passeport. Ce nouveau processus est lui aussi entré en vigueur le 28 septembre 2009. – Nouveau Guide des droits de dépôt réglementaires : Le 2 juillet 2009, les ACVM ont lancé un nouvel outil sur le Web qui permet aux participants aux marchés de l'ensemble du Canada de connaître facilement les droits de dépôt réglementaires SEDAR, disponible en anglais et en français.
Août	<ul style="list-style-type: none"> – Nouvelles obligations des courtiers sur le marché dispensé : Le 7 août 2009, les ACVM ont publié un avis (Avis 31-312 du personnel) contenant un résumé des principales obligations en matière de compétence, de finances et de fonctionnement qui se rattachent à la nouvelle catégorie de courtier sur le marché dispensé et du processus de transition vers cette nouvelle catégorie d'inscription dans le cadre du nouveau régime. Cet avis expose aussi brièvement les conditions de la dispense dont il sera possible de se prévaloir en Alberta, en Colombie-Britannique, en Saskatchewan, au Manitoba, au Yukon, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Nunavut à compter de mars 2010.

INITIATIVES DES ACVM	
Septembre	<ul style="list-style-type: none"> – Mise en œuvre du régime d’inscription pancanadien : Le 28 septembre 2009, un nouveau régime national d’inscription a été mis œuvre dans tout le pays. Le nouveau régime et le processus simplifié d’inscription complètent la mise en place du régime de passeport partout au Canada, sauf en Ontario. Grâce à l’interface mise en place par le Conseil, les participants au marché de l’Ontario peuvent eux aussi profiter des avantages du régime de passeport. – Passage aux Normes internationales d’information financière (NIIF) : Les ACVM ont publié pour consultation des modifications à certains règlements afin d’assurer une transition harmonieuse vers les NIIF au Canada, lesquelles entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2011. Ces règlements sont le <i>Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d’audit acceptables</i>, le <i>Règlement 52-109 sur l’attestation de l’information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs</i> et le <i>Règlement 51-102 sur les obligations d’information continue</i>. – Consultation conjointe des ACVM et de l’OCRCVM : Le 30 septembre, les ACVM et l’Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) ont publié un document de consultation conjoint pour recueillir des commentaires au sujet des innovations dans la structure des marchés au Canada, particulièrement sur l’émergence des marchés opaques, les différents types d’ordre et les mécanismes intelligents d’acheminement des ordres. La période de consultation sur le document de consultation conjoint 23-404 intitulé <i>Marchés opaques, ordres invisibles et autres innovations dans la structure des marchés au Canada</i> a pris fin le 29 décembre 2009. Étant donné l’importance des questions abordées dans ce document, les ACVM et l’OCRCVM organiseront une table ronde en 2010 pour en débattre et recueillir d’autres commentaires.
Octobre	<ul style="list-style-type: none"> – Passage au NIIF pour les fonds d’investissement : Les ACVM ont également publié, pour consultation, des projets de modification du <i>Règlement 81-106 sur l’information continue des fonds d’investissement</i>, de son instruction générale et des textes connexes en fonction des NIIF. – Obligations en matière d’emploi des courtages : Le 6 octobre 2009, les ACVM ont mis en place de nouvelles exigences en matière d’emploi des courtages. Le nouveau règlement (<i>Règlement 23-102 sur l’emploi des courtages</i>) précise les obligations qui incombent aux courtiers inscrits et aux conseillers lorsque ces derniers obtiennent des biens et des services autres que l’exécution d’ordres relativement à des courtages facturés aux clients. Il impose également de nouvelles obligations d’information aux conseillers.
Novembre	<ul style="list-style-type: none"> – Report des projets de modification du régime de gouvernance canadien : Le 13 novembre 2009, les ACVM ont annoncé qu’elles reportaient les modifications proposées au régime de gouvernance canadien publiées pour consultation en décembre 2008. Les ACVM avaient à ce moment proposé de remplacer la politique actuelle de gouvernance par une approche davantage axée sur des principes en ce qui a trait aux régimes de gouvernance et au comité de vérification. Les changements importants concernaient les trois dispositions suivantes : <i>Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance</i>; <i>Règlement 58-101 sur l’information concernant les pratiques en matière de gouvernance</i>; <i>Règlement 52-110 sur le comité de vérification</i>. Les ACVM ont indiqué que tout autre projet de modification du régime de gouvernance serait publié pour consultation et que les modifications n’entreraient pas en vigueur avant la période prévue pour les circulaires de sollicitation de procurations de 2011, au plus tôt.

INITIATIVES DES ACVM	
Décembre	<ul style="list-style-type: none">– Normes pour améliorer l'information concernant les activités pétrolières et gazières : Le 18 décembre 2009, les ACVM ont publié pour consultation les projets de modification du <i>Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières</i>, des textes connexes et de son instruction générale. La période de consultation prend fin le 19 mars 2010.