

**CONSEIL PROVINCIAL-TERRITORIAL DES MINISTRES
RESPONSABLES DE LA RÉGLEMENTATION DES VALEURS
MOBILIÈRES
RAPPORT D'ÉTAPE ANNUEL
Janvier 2013 à décembre 2013**

CONTEXTE

Depuis sa création en 2004, le Conseil provincial-territorial des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières (le Conseil), appuyé par les organismes de réglementation provinciaux et territoriaux, a permis la réalisation de progrès notables en modernisant et en harmonisant les lois, les règles et les règlements encadrant le marché canadien des valeurs mobilières ainsi qu'en simplifiant les processus réglementaires, notamment grâce au régime de passeports. Le passage en septembre 2009 à un régime entièrement opérationnel est le fruit d'un travail de concertation sans précédent de la part des gouvernements provinciaux et territoriaux et des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) dans le but de rationaliser et d'améliorer la réglementation des valeurs mobilières au Canada.

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

ÉVOLUTION EN 2013 ET PROCHAINES ÉTAPES POUR LE CONSEIL

Plan d'affaires 2013-2016 des ACVM

En juillet, les ACVM ont publié un plan d'affaires pour la période s'échelonnant de 2013 à 2016 dans lequel elles énoncent les priorités que leurs membres (dont la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario) se sont engagés à respecter pour les trois prochaines années. Les organismes de réglementation des valeurs mobilières ont proposé des initiatives dans les domaines suivants :

- protection des investisseurs particuliers;
- levées de fonds des petites et moyennes entreprises et marchés non réglementés;
- démocratie actionnariale et protection des actionnaires;
- réglementation des marchés;
- application efficace des règlements;
- expansion du régime de passeports.

Le Conseil a approuvé le plan d'affaires 2013-2016 des ACVM et s'est engagé à le mettre en œuvre dans les plus brefs délais afin d'accroître l'efficacité du régime canadien de réglementation des valeurs mobilières et de poursuivre sa modernisation, tout en garantissant la protection des investisseurs.

Entente de principe – régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux

Le 19 septembre 2013, les ministres des Finances du Canada, de l'Ontario et de la Colombie-Britannique ont conclu une entente de principe prévoyant la mise sur pied d'un régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux qui serait administré par un organisme de réglementation unique. Ils ont invité les autres provinces et territoires à participer au projet.

Lors de leur réunion du 23 septembre 2013, les membres du Conseil (à l'exception des représentants du Québec, qui a officiellement rejeté la proposition) ont convenu de procéder à leur propre examen préalable pour déterminer la meilleure voie à suivre.

Prochaines étapes

Le Conseil reconnaît qu'il y a toujours lieu d'améliorer le régime canadien de réglementation des valeurs mobilières.

Sa priorité est de maintenir un système de réglementation novateur, concurrentiel et souple qui protège les investisseurs et favorise des marchés financiers justes, efficaces et transparents, en plus d'améliorer l'identification, la gestion et la réduction des risques systémiques au Canada.

Le Conseil a convenu de poursuivre l'élaboration d'un cadre coopératif provincial-territorial pour la réglementation des valeurs mobilières qui reconnaîtra et protégera l'autorité provinciale et territoriale quant à cette réglementation. Ce cadre comprendra :

- la mise en place d'un processus législatif coordonné visant le maintien et l'amélioration de lois et règlements harmonisés sur les valeurs mobilières, tout en conservant la souplesse nécessaire pour tenir compte des particularités régionales et des innovations;
- l'amélioration de l'efficacité du Conseil;
- le renforcement de la collaboration et de l'échange de renseignements entre les entités provinciales et fédérales pour remplir un mandat de stabilité financière visant à améliorer l'identification, la gestion et la réduction des risques systémiques;
- le perfectionnement du processus de décision administrative;
- l'amélioration de l'application administrative des règlements et de l'exécution des lois criminelles et quasi criminelles liées au marché des valeurs mobilières;
- le renforcement de la participation des provinces et des territoires au sein de la délégation du Canada lors des forums internationaux (le processus relatif à cette participation sera élaboré de concert avec l'administration fédérale).

Le Conseil estime important que toutes les provinces et tous les territoires unissent leurs efforts pour augmenter l'efficacité et l'efficacités du régime canadien de réglementation des valeurs mobilières. En outre, la collaboration au sein d'un cadre réglementaire coopératif est, aux yeux du Conseil, dans l'intérêt de tous les Canadiens.

Le Conseil est prêt à travailler avec le gouvernement fédéral pour accroître la collaboration entre les instances provinciales et territoriales et Ottawa, ainsi que pour trouver des occasions de coopération et de coordination en vue d'améliorer le régime canadien de réglementation des valeurs mobilières, déjà hautement considéré, tout en respectant les compétences de chaque administration.

RÉALISATIONS EN 2013

L'année 2013 a donné lieu à une coordination et à une coopération soutenues entre les provinces et les territoires et leurs organismes de réglementation en vue d'améliorer le régime canadien de réglementation des valeurs mobilières et d'aider le Canada à honorer ses engagements sur le plan international.

Les membres des ACVM ont continué de travailler de concert à l'harmonisation des politiques et des exigences, lesquelles figurent dans l'annexe.

État de concrétisation des engagements du G20

Réglementation des agences de notation de crédit

- En avril 2012, les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières ont adopté le *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées*, qui vise à encadrer les agences de notation de crédit au Canada. Ce règlement est conforme aux régimes internationaux destinés aux agences de notation de crédit.
- La plupart des provinces et territoires ont déjà adopté des modifications législatives relatives aux agences de notation de crédit pour appuyer le régime de réglementation visant à encadrer ces sociétés au Canada.
- L'Île-du-Prince-Édouard, Terre-Neuve-et-Labrador et le Nunavut prévoient emboîter le pas au plus tôt en 2014.

Règlement sur les instruments dérivés

- Il faudra apporter des modifications législatives pour concrétiser les engagements du G20 quant à la réglementation des dérivés de gré à gré, qui comprend la compensation obligatoire par contrepartie centrale, les opérations négociées en bourse et sur des plateformes électroniques (le cas échéant), et l'enregistrement des opérations dans un répertoire approuvé.
- L'année 2013 a vu la Saskatchewan adopter (en mai) et l'Alberta présenter (en décembre) des modifications législatives en vue de réglementer et d'encadrer les dérivés de gré à gré.
- L'Ontario (2010) et le Manitoba (2012) ont déjà adopté des modifications législatives à ce chapitre. Au Québec, la *Loi sur les instruments dérivés* offre un cadre global et autonome de réglementation des opérations sur instruments dérivés.
- Les autres provinces et territoires comptent emboîter le pas au plus tôt en 2014.
- En outre, les provinces et les territoires entendent adopter les modifications législatives nécessaires à la mise en place d'un cadre harmonisé de réglementation des instruments dérivés au Canada.

Normes internationales d'information financière (NIIF)

- La plupart des provinces et territoires ont déjà adapté les NIIF afin de faciliter leur entrée en vigueur au Canada en 2011.
- L'Île-du-Prince-Édouard, Terre-Neuve-et-Labrador et le Nunavut se sont engagés à faire de même au plus tôt en 2014.

Autres initiatives relatives aux valeurs mobilières

Constitution en personne morale de représentants de courtiers et de conseillers inscrits

- Les ministres du Conseil s'engagent à aller de l'avant avec le projet de constitution en personne morale. Élaborée par un groupe de travail composé de représentants des gouvernements provinciaux et territoriaux, cette option permet aux représentants financiers d'offrir des services de courtage et de conseil à leurs clients par l'intermédiaire d'une société sans compromettre la protection des investisseurs.
- En novembre 2013, le Québec a présenté des modifications législatives relatives à la constitution en personne morale afin de permettre aux représentants de courtiers et de conseillers inscrits d'offrir ces services par l'intermédiaire d'une société, mais le projet est mort au feuillet.
- En 2012, la Saskatchewan a adopté (mais n'a pas encore promulgué) des modifications législatives à cet effet. Ces modifications sont fondées sur une structure professionnelle déjà en place dans la plupart des provinces et des territoires.
- Le groupe de travail continue de consulter les représentants des organismes de réglementation provinciaux en vue de mettre en place une option harmonisée de constitution en personne morale au Canada.
- Les provinces et territoires qui n'ont toujours pas adopté de modifications législatives à ce chapitre prévoient le faire au plus tôt en 2014.

Conseil canadien sur la reddition de comptes (CCRC)

- Le CCRC assure 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*.
- Le Québec, la Colombie-Britannique, le Manitoba, le Nouveau-Brunswick, la Saskatchewan, les Territoires du Nord-Ouest et le Yukon ont déjà adopté des modifications législatives en vue d'attribuer des pouvoirs et des protections au CCRC; l'encadrement du CCRC se fonde sur un modèle de reconnaissance traditionnel tiré de la législation en matière de valeurs mobilières. L'Ontario a pour sa part voté une loi relative au CCRC en 2006.
- Les autres provinces et territoires se sont engagés à mettre de l'avant des modifications harmonisées à leur législation par rapport au CCRC au plus tôt en 2014.

Lois harmonisées sur le transfert des valeurs mobilières

- Hormis l'Île-du-Prince-Édouard, toutes les provinces et tous les territoires ont adopté des lois hautement harmonisées sur le transfert des valeurs mobilières. Ces lois

établissent un régime global qui régit la détention et le transfert de valeurs mobilières afin de mieux refléter les pratiques et les réalités actuelles du marché.

- L'Île-du-Prince-Édouard prévoit adopter une telle loi en 2014.

Initiatives de protection des investisseurs

Le Conseil et les ACVM continuent d'axer leurs efforts sur l'amélioration de la protection des investisseurs. Ces améliorations touchent notamment l'interdiction des pratiques frauduleuses, de la manipulation et de la tromperie ainsi que divers mécanismes de protection liés à la sensibilisation des investisseurs, à l'instauration d'un régime efficace de divulgation et à l'encadrement du marché. En voici des exemples :

Responsabilité civile sur le marché secondaire

- En mai 2013, une formation de cinq juges de la Cour d'appel de l'Ontario a convoqué une audience afin d'entendre trois appels concernant la prescription relative à la responsabilité civile quant aux obligations d'information sur le marché secondaire, en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* de la province.
- En février 2014, une formation de cinq juges de la Cour d'appel de l'Ontario a déterminé que la prescription ne s'applique pas aux parties et au tribunal pendant que le demandeur demande l'autorisation d'introduire une action en justice en vertu du régime de responsabilité civile sur le marché secondaire.
- En 2012, le Manitoba a modifié ses lois sur les valeurs mobilières pour s'attaquer à un problème lié au calcul de la prescription en cas de poursuites pour divulgation ou information trompeuse sur le marché secondaire. Ces modifications visent à éviter que la prescription ne continue de courir pendant que le demandeur demande à un tribunal l'autorisation d'intenter une cause d'action en vertu du régime de responsabilité civile sur le marché secondaire.
- À la suite de la récente décision de la Cour d'appel de l'Ontario, les organismes de réglementation des valeurs mobilières détermineront s'il est toujours nécessaire de modifier la législation.

Projet du régime d'information au moment de la souscription

En juin, les ACVM ont établi la version définitive des modifications réglementaires dans le cadre de la deuxième phase de la mise en œuvre graduelle (en trois phases) du projet du régime d'information au moment de la souscription.

- Lors de la première phase (mise en place le 1^{er} janvier 2011), on a instauré un régime national de divulgation de l'information sur les fonds communs de placement qui s'appuie sur le nouvel aperçu du fonds.
- À la deuxième phase, il faut envoyer cet aperçu dans les deux jours suivant l'achat d'un fonds commun de placement, conformément aux exigences d'envoi actuellement prescrites par les lois en matière de valeurs mobilières. Ces exigences entreront en vigueur le 13 juin 2014. Les investisseurs qui en font la demande pourront toujours accéder au prospectus.
- La plupart des provinces et territoires ont déjà adopté des modifications législatives pour appuyer la deuxième phase du projet.

- L'Île-du-Prince-Édouard, Terre-Neuve-et-Labrador et le Nunavut prévoient emboîter le pas au plus tôt en 2014.
- À la troisième phase, il s'agira d'envisager l'applicabilité d'un document d'information sommaire et la divulgation d'information au moment de la souscription pour d'autres types de fonds d'investissement publics.

LE POINT SUR L'ÉTAT D'AVANCEMENT DU DOSSIER

Les ministres s'engagent à tenir les parties prenantes au courant de ce que leurs gouvernements accomplissent en vue de maintenir et d'améliorer l'état du cadre réglementaire des valeurs mobilières au Canada, toujours considéré comme l'un des meilleurs du monde.

On trouvera des rapports d'étape antérieurs et des communiqués de presse du Conseil ainsi que d'autres renseignements utiles dans le site www.valeursmobilières.org.

Annexe : Activités des Autorités canadiennes en valeurs mobilières en 2013

2013	INITIATIVES DES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES
Janvier	<ul style="list-style-type: none"> – Régime de divulgation amélioré concernant les bourses d'études : Le 10 janvier 2013, les ACVM ont annoncé l'adoption de modifications au <i>Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus</i> et à l'annexe connexe dans le but d'offrir aux investisseurs une version améliorée de l'information qui leur est transmise concernant les régimes de bourses d'études. Ces modifications comprennent des exigences relatives à un nouveau prospectus personnalisé. Le nouveau régime de divulgation comporte un « sommaire du plan »; il s'agit d'un court document fournissant une information essentielle aux investisseurs et rédigé dans un langage simple, accessible et comparable. Les modifications sont entrées en vigueur partout au Canada le 31 mai 2013.
Février	<ul style="list-style-type: none"> – Améliorations aux règlements relatifs au prospectus : Le 28 février 2013, les ACVM ont annoncé des modifications au <i>Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus</i>, au <i>Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié</i>, au <i>Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable</i>, au <i>Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif</i> et aux instructions générales connexes. Ces modifications visent d'une part à apporter une réponse aux problèmes qu'ont rencontrés les utilisateurs et les ACVM dans l'application des règlements relatifs au prospectus et, d'autre part, à éclaircir, à modifier ou à éliminer certains aspects de ces règlements afin de simplifier le processus pour les utilisateurs et d'en faciliter l'accès. Les modifications sont entrées en vigueur partout au Canada le 14 mai 2013.
Mars	<ul style="list-style-type: none"> – Proposition visant à accroître la transparence des participations importantes dans les émetteurs : Le 13 mars 2013, les ACVM ont publié, aux fins de commentaires, des projets de modification des obligations de déclaration selon le système d'alerte au Canada. Les changements proposés touchent le <i>Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat</i>, l'<i>Instruction générale 62-203 relative aux offres publiques d'achat et de rachat</i> et le <i>Règlement 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés</i>. Les projets de modification ont pour objectif d'accroître la transparence des participations importantes dans les émetteurs, et comprennent notamment un seuil de déclaration selon le système d'alerte de 5 % et la déclaration des diminutions et des augmentations d'au moins 2 %. La période de commentaires a pris fin le 12 juin 2013. – Améliorations à l'information relative aux coûts et au rendement des placements : Le 28 mars 2013, les ACVM ont publié des modifications au <i>Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues</i> et à l'instruction générale y afférente. Ces modifications visent à s'assurer que les clients obtiennent de l'information claire et complète sur tous les frais applicables ainsi que sur la rémunération versée aux personnes inscrites. De plus, les investisseurs doivent recevoir chaque année un rapport sur le rendement. Les modifications sont entrées en vigueur le 15 juillet 2013, et elles seront mises en œuvre progressivement sur une période de trois ans.

2013	INITIATIVES DES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES
Avril	<p>– Proposition en matière d’inscription et de réglementation des participants au marché des dérivés : Le 18 avril 2013, les ACVM ont publié, aux fins de commentaires, le <i>Document de consultation 91-407 des ACVM – Dérivés : inscription</i> pour exposer leurs recommandations en matière d’inscription et de réglementation des participants au marché qui exercent l’activité de courtier en dérivés. Il s’agit du sixième d’une série de huit documents de consultation dans la foulée des propositions réglementaires énoncées dans le <i>Document de consultation 91-401 sur la réglementation des dérivés de gré à gré au Canada</i>. La période de commentaires a pris fin le 17 juin 2013.</p>
Juin	<p>– Transmission de l’aperçu du fonds pour les organismes de placement collectif : Le 13 juin 2013, les ACVM ont publié des modifications au <i>Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif</i> et des modifications corrélatives qui exigeront la transmission de l’aperçu du fonds, au lieu du prospectus simplifié, pour satisfaire à l’obligation de transmission du prospectus. L’initiative prendra effet partout au Canada le 13 juin 2014.</p>
Octobre	<p>– Nouveaux outils de sensibilisation des investisseurs : Les ACVM ont ajouté deux nouvelles ressources à leur site Web (http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/) à l’intention des investisseurs : <i>Vérifier avant d’investir</i> et <i>Comprendre l’inscription</i>.</p>
Novembre	<p>– Projet de dispense pour les placements auprès de porteurs existants : Le 21 novembre 2013, les autorités en valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, de l’Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba, du Québec, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, de l’Île-du-Prince-Édouard, du Yukon, des Territoires du Nord-Ouest et du Nunavut ont publié, aux fins de commentaires, l’<i>Avis multilatéral 45-312 des ACVM, Projet de dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants</i>. Le projet de dispense de prospectus permettrait, sous réserve de certaines conditions, aux émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX de réunir des capitaux en plaçant des titres auprès de leurs porteurs existants. La période de commentaires prendra fin le 20 janvier 2014.</p>
Décembre	<p>– Améliorations aux règlements nationaux sur l’inscription pour favoriser la conformité de même que la protection des investisseurs : Le 5 décembre 2013, les ACVM ont publié, aux fins de commentaires, des modifications au <i>Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d’inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i> et aux règlements connexes. Les modifications proposées vont de simples ajustements techniques à des questions de fond. Par exemple, les ACVM suggèrent de limiter les activités pouvant être exercées par les courtiers sur le marché dispensé. La période de commentaires prendra fin le 5 mars 2014.</p>