

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

## RAPPORT D'ÉTAPE ANNUEL

Janvier à décembre 2014

### CONTEXTE

Conformément au *Protocole provincial-territorial d'entente sur la réglementation des valeurs mobilières* (le protocole d'entente de 2004), le Conseil provincial-territorial des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières (le Conseil) et les organismes de réglementation des valeurs mobilières se sont engagés à harmoniser, à moderniser et à réformer le cadre réglementaire des valeurs mobilières du Canada. Cet engagement a donné lieu, en 2009, à la mise sur pied d'un régime de passeports entièrement opérationnel. L'instauration de ce régime est le résultat d'un travail de concertation et de coordination sans précédent de la part des administrations, travail ayant pour but de rationaliser la réglementation des valeurs mobilières.

Toutes les provinces et tous les territoires, exception faite de l'Ontario, ont signé le protocole d'entente de 2004.

### ÉVOLUTION EN 2014

#### Régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux

Le 8 septembre 2014, les gouvernements du Canada, de l'Ontario, de la Colombie-Britannique, de la Saskatchewan et du Nouveau-Brunswick ont publié la version signée du *Protocole d'accord concernant le régime coopératif de réglementation des marchés des capitaux* (le protocole d'accord de 2014) et ont présenté des avant-projets de loi fédéral et provinciaux visant la création d'un régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux dans ces provinces. L'Île-du-Prince-Édouard s'est jointe à cette initiative le 30 septembre 2014.

Conjointement, l'Alberta, le Québec et le Manitoba s'opposent à l'initiative prévue au protocole d'accord de 2014 et préfèrent l'approche provinciale. Quant aux autres provinces et territoires, ils n'ont pas encore déterminé quelle option leur convient le mieux.

#### Prochaines étapes

Le Conseil est formé de ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières de l'Alberta, du Manitoba, du Québec, de la Nouvelle-Écosse, de Terre-Neuve-et-Labrador, des Territoires du Nord-Ouest, du Yukon et du Nunavut. Les provinces de la Colombie-Britannique, de la Saskatchewan, du Nouveau-Brunswick et de l'Île-du-Prince-Édouard ne se sont pas encore officiellement retirées du protocole d'entente de 2004; néanmoins, ces provinces sont assujetties aux conditions énoncées dans le protocole d'accord de 2014, y compris la disposition selon laquelle tout accord

et toute entente antérieures ou actuels relativement à la création d'un régulateur des marchés des capitaux sont remplacés par le protocole d'accord de 2014.

Le Conseil reconnaît qu'une amélioration continue est nécessaire au bon fonctionnement, à l'efficacité et à l'efficience d'un cadre réglementaire des valeurs mobilières qui répond à la fois aux besoins de l'ensemble des provinces et territoires et aux attentes des investisseurs.

Les membres du Conseil ont travaillé à l'élaboration d'une solution de rechange au cadre coopératif provincial-territorial proposé par l'initiative prévue au protocole d'accord de 2014. L'*Entente de partenariat sur la réglementation des valeurs mobilières* (l'entente de partenariat) bonifie les points forts du régime de passeports et engage les provinces et territoires participants à unir leurs efforts pour continuer d'améliorer la réglementation des valeurs mobilières.

Voici les principaux objectifs de l'entente de partenariat :

- 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 le repérage et la réduction des risques systémiques;
- le perfectionnement du processus de décision administrative;
- l'amélioration de l'application des lois criminelles et quasi criminelles dans le domaine des valeurs mobilières;
- le renforcement de la participation des provinces et des territoires au sein de la délégation du Canada lors des forums internationaux.

L'Alberta, le Québec et le Manitoba ont convenu de signer l'entente de partenariat et d'appuyer le plan d'action. Une fois l'entente de partenariat signée, l'entente et le plan d'action seront publiés sur le site Web du Conseil. Ensuite, les autres provinces et territoires seront invités à en faire autant.

Le Conseil est prêt à travailler avec le gouvernement fédéral pour accroître la collaboration entre les organismes de réglementation en vue d'améliorer la réglementation du secteur financier canadien et, à cette fin, a déjà invité le ministre fédéral des Finances. Le Conseil compte également 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 2014

L'année 2014 a donné lieu à une coordination et à une coopération soutenues entre les membres du Conseil 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 Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) continuent de faire avancer les initiatives énoncées dans le plan d'affaires 2013-2016 des ACVM. Pour en savoir plus au sujet de ces initiatives, visiter le [www.autorites-valeurs-mobilieres.ca](http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca). De plus, les membres des ACVM ont continué de travailler à l'harmonisation des politiques, des règles et des exigences, lesquelles figurent dans l'annexe.

### État de concrétisation des engagements du G20

#### *Réglementation des agences de notation de désignées*

- En avril 2012, les organismes provinciaux et territoriaux 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 sociétés d'appréciation de la solvabilité.
- La plupart des provinces et territoires disposent de lois appuyant les régimes de réglementation visant à encadrer ces sociétés au Canada.
- Terre-Neuve-et-Labrador et le Nunavut prévoient emboîter le pas au plus tôt en 2015.

#### *Règlement sur les instruments dérivés*

- L'harmonisation de la réglementation des instruments dérivés au Canada se poursuit.
- Certaines provinces canadiennes, dont l'Alberta, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse, ont adopté, en 2014, des modifications législatives semblables à celles adoptées par le Manitoba, la Saskatchewan, le Québec et l'Ontario prévoyant la mise en œuvre d'un cadre réglementaire des dérivés de gré à gré, y compris la compensation obligatoire par contrepartie centrale.
- 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.
- Terre-Neuve-et-Labrador et le Nunavut se sont engagés à faire de même au plus tôt en 2015.

## Autres initiatives relatives aux valeurs mobilières

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

- En 2014, l'Alberta a adopté (mais n'a pas encore promulgué) des modifications législatives concernant la constitution en personne morale de représentants de courtiers et conseillers inscrits, comme l'a fait la Saskatchewan (qui a adopté, mais pas encore promulgué, des modifications législatives). Ces modifications permettent aux représentants en question de fournir des services relatifs aux valeurs mobilières par l'intermédiaire d'une société, et ce, sans compromettre la protection des investisseurs.
- Les provinces et les territoires se sont engagés à mettre de l'avant des modifications harmonisées en vue d'appuyer une approche cohérente du projet de constitution en personne morale. Le Québec n'a pas l'intention d'adopter ces modifications.

### *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*.
- La plupart des provinces et des territoires, y compris l'Alberta (en 2014), ont adopté des modifications législatives en vue d'attribuer au CCRC les pouvoirs et les protections nécessaires pour remplir son mandat et assurer l'intégrité des déclarations financières présentées par les sociétés ouvertes au Canada.
- Terre-Neuve-et-Labrador, la Nouvelle-Écosse, et le Nunavut se sont engagés à adopter des modifications harmonisées à leur législation par rapport au CCRC au plus tôt en 2015.

### *Diversité des genres*

- En octobre 2014, les organismes de réglementation des valeurs mobilières de la Saskatchewan, du Manitoba, de l'Ontario, du Québec, de la Nouvelle-Écosse, du Nouveau-Brunswick, de Terre-Neuve-et-Labrador, des Territoires du Nord-Ouest et du Nunavut ont adopté de nouvelles obligations de divulgation, visant les émetteurs non émergents de ces provinces ou territoires, sur la diversité des genres parmi les administrateurs, les cadres supérieurs et les personnes participant au renouvellement des membres du conseil.

## 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.

### *Plan d'affaires 2013-2016 des ACVM – Initiatives de protection des investisseurs*

- Les ACVM continuent de faire avancer les initiatives de protection des investisseurs énoncées dans leur plan d'affaire 2013-2016, lequel prévoit l'amélioration du processus de règlement de plaintes des clients de courtiers et de conseillers inscrits.

#### *Responsabilité civile sur le marché secondaire*

- En février 2014, une formation de cinq juges de la Cour d'appel de l'Ontario a rendu sa décision relativement à trois actions collectives portant sur le fait d'autoriser un demandeur à introduire une action en justice concernant la responsabilité civile quant aux obligations d'information sur le marché secondaire en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.
- 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 août 2014, la Cour suprême du Canada a accordé la permission d'interjeter appel quant à la prescription de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.
- Le 2 février 2015, la Cour suprême du Canada a entendu les appels relatifs à ces trois actions collectives, mais n'a pas encore rendu de décision.
- Lorsqu'elle l'aura rendue, les organismes de réglementation des valeurs mobilières l'étudieront afin de déterminer s'il est nécessaire d'élaborer des modifications législatives.

#### *Projet de divulgation au point de vente*

Les ACVM ont entamé la mise en œuvre en trois phases du projet de divulgation au point de vente.

##### Phase 1

- Lors de la première phase (mise en place le 1<sup>er</sup> 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.

##### Phase 2

- À la deuxième phase (mise en place le 13 juin 2014), il fallait envoyer cet aperçu dans les deux jours suivant l'achat d'un fonds commun de placement, conformément aux exigences d'envoi en vigueur selon les lois en valeurs mobilières. Les investisseurs qui en font la demande pourront toujours accéder au prospectus.
- La plupart des provinces et des territoires ont déjà modifié leurs lois de sorte qu'elles appuient la deuxième phase du projet. Terre-Neuve-et-Labrador et le Nunavut prévoient emboîter le pas au plus tôt en 2015.

##### Phase 3

- Actuellement, il faut préparer l'aperçu du fonds à l'intention des investisseurs dans les deux jours suivant l'achat d'un fonds commun de placement. Mais à la phase 3, qui devrait débiter le 30 mai 2016, il faudra remettre ce document à l'investisseur avant que l'achat n'ait lieu et lui communiquer toute information importante sur le

fonds avant que sa décision ne soit prise. Ces mesures ont pour but d'assurer la prise de décisions éclairées.

- Dans le cadre de la phase 3 du projet, les ACVM se chargent de l'élaboration d'un document d'information sommaire concernant les fonds communs de placement négociés en bourse et de sa mise en œuvre. Ce document s'apparente à l'aperçu du fonds déjà utilisé à l'achat de fonds communs de placement ou de fonds distincts.
- Récemment, l'Alberta a adopté des modifications législatives appuyant les modifications de la phrase 3 concernant les fonds communs de placement négociés en bourse. Le Manitoba, lui, dispose déjà de l'autorité législative nécessaire. Quant aux autres provinces et territoires, ils prévoient emboîter le pas au plus tôt en 2015.

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

Les ministres s'engagent à tenir les parties intéressées 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](http://www.valeursmobilières.org).

## Annexe : Activités des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) en 2014

2014	INITIATIVES DES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES
Janvier	<p>– <b>Changements à apporter aux titres de créance à court terme et aux produits titrisés.</b> Le 23 janvier 2014, les ACVM ont publié, aux fins de commentaires, des modifications à la dispense de prospectus pour les titres de créance à court terme énoncée dans le <i>Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription</i>. Ces modifications prévoient une nouvelle dispense de prospectus pour les produits titrisés à court terme (principalement des billets de trésorerie adossés à des actifs [BTAA]) et certaines modifications concernant le placement de titres de créance à court terme dispensé de prospectus (habituellement des billets de trésorerie de sociétés). Ces modifications constituent une approche sur mesure qui tient compte du fait que les préoccupations en matière de protection des investisseurs et de risques systémiques diffèrent pour ce qui est des billets de trésorerie et des BTAA canadiens. La période de commentaires a pris fin le 23 avril 2014.</p>
Février	<p>– <b>Changements à apporter aux dispenses de prospectus pour les placements auprès d'investisseurs qualifiés et pour l'investissement d'une somme minimale.</b> Le 27 février 2014, les ACVM ont publié, aux fins de commentaires, des modifications aux dispenses de prospectus pour les placements auprès d'investisseurs qualifiés et pour les investissements d'une somme minimale énoncées dans le <i>Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription</i>. Les modifications proposées prévoient la préparation d'un nouveau formulaire de reconnaissance du risque pour les investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques ainsi que la restriction de la dispense pour l'investissement d'une somme minimale aux placements de titres auprès d'investisseurs qui ne sont pas des personnes physiques. Pour l'instant, les ACVM ne proposent aucun changement quant aux seuils de revenu et d'actif utilisés dans la définition d'investisseur qualifié. Les modifications proposées découlent d'un examen exhaustif mené par les ACVM dans le cadre duquel diverses parties prenantes canadiennes ont été consultées. La période de commentaires a pris fin le 28 mai 2014.</p>
Mars	<p>– <b>Dispenses proposées en matière de financement participatif.</b> Le 20 mars 2014, quelques provinces membres des ACVM (Québec, Saskatchewan, Manitoba, Nouvelle-Écosse et Nouveau-Brunswick) ont publié, aux fins de commentaires, des dispenses en matière de financement participatif afin de faciliter la levée de fonds pour l'ensemble des émetteurs. Ces provinces ont proposé une dispense de prospectus pour financement participatif intégrée (avec obligations de portails de financement participatif) ainsi qu'une dispense de prospectus et d'inscription pour financement participatif pour les entreprises en démarrage. Par ailleurs, toujours aux fins de commentaires, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a publié des avis concernant la dispense intégrée, et son homologue de la Colombie-Britannique, des avis concernant la dispense pour les entreprises en démarrage. La Commission des valeurs mobilières de l'Alberta ne participe pas à la présentation de la proposition, mais tiendra compte des commentaires publics. La période de commentaires a pris fin le 18 juin 2014.</p>

2014	INITIATIVES DES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES
Mai	<ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Simplification de la divulgation pour les émetteurs émergents.</b> Le 22 mai 2014, les ACVM ont publié, aux fins de commentaires, des modifications aux obligations d'information et de gouvernance des sociétés visant les émetteurs émergents. Elles proposent de modifier les règles et les politiques existantes, dont le <i>Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue</i> et le <i>Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus</i>, au lieu de mettre en œuvre un nouveau régime de divulgation pour les émetteurs émergents (proposition initiale). Les modifications proposées assurent l'élaboration d'obligations d'information plus convenables et faciles à gérer pour ce type d'émetteur. De plus, elles tiennent compte des besoins et des attentes des investisseurs. La période de commentaires a pris fin le 20 août 2014.</li> </ul>
Juin	<ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Modernisation de la réglementation sur les fonds d'investissement.</b> Le 19 juin 2014, les ACVM ont publié, aux fins de commentaires, des modifications au <i>Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif</i> et des modifications corrélatives dans le cadre de leur projet de modernisation de la réglementation sur les fonds d'investissement. Cette phase du projet vise à traiter toute question concernant l'efficacité des marchés, la protection des investisseurs et l'équité qui découle des différents régimes de réglementation s'appliquant aux fonds communs de placement offerts au public et aux fonds d'investissement à capital fixe (y compris les fonds d'investissement négociés en bourse). Les modifications sont entrées en vigueur le 22 septembre 2014 et sont assujetties à une certaine période de transition.</li> </ul>
Octobre	<ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Nouvelles obligations d'information sur la diversité des genres.</b> Le 15 octobre 2014, les organismes de réglementation des valeurs mobilières de la Saskatchewan, du Manitoba, de l'Ontario, du Québec, de la Nouvelle-Écosse, du Nouveau-Brunswick, de Terre-Neuve-et-Labrador, des Territoires du Nord-Ouest et du Nunavut ont adopté de nouvelles obligations d'information selon lesquelles les émetteurs non émergents de ces provinces ou territoires doivent faire rapport de la diversité des genres parmi les administrateurs, les cadres supérieurs et les personnes participant au renouvellement des membres du conseil. Les modifications au <i>Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance</i> et aux formulaires afférents sont entrées en vigueur le 31 décembre 2014. Les changements apportés au régime de divulgation ne découlent pas de l'adoption mandatée de politiques ou d'objectifs officiels en matière de diversité. Les nouvelles obligations ne s'appliqueront pas aux émetteurs non émergents de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, de l'Île-du-Prince-Édouard et du Yukon.</li> </ul>
Décembre	<ul style="list-style-type: none"> <li>– <b>Amélioration de la divulgation d'information sur les fonds communs de placement.</b> Le 11 décembre 2014, les ACVM ont publié les modifications définitives au <i>Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif</i> selon lesquelles tout courtier qui vend des fonds communs de placement devra remettre à l'investisseur l'aperçu du fonds avant de procéder à la vente. Cette nouvelle obligation devrait entrer en vigueur le 30 mai 2016. Ainsi, les parties prenantes disposent du temps nécessaire pour mettre leurs systèmes à jour et élaborer des politiques et des procédures de conformité. Ce changement entraînera l'harmonisation des normes de réglementation canadiennes avec celles appliquées à l'échelle mondiale.</li> </ul>