

PLAN D'ACTION

Projet provincial-territorial de réglementation des valeurs mobilières Plan d'action visant à améliorer le cadre réglementaire des valeurs mobilières au Canada

Réponse au besoin de changement

Au début de l'année 2003, les ministres des provinces et des territoires canadiens responsables de la réglementation des valeurs mobilières ont convenu de conjuguer leurs efforts en vue de procéder à une importante réforme du cadre actuel. Conscients des progrès considérables réalisés par les organismes de réglementation au cours des dernières années, et soucieux de répondre rapidement au besoin de changement, les ministres se sont efforcés de cerner les problèmes les plus urgents du système actuel et de trouver une solution qui résoudrait selon eux la majorité de ces questions de manière rapide et pratique, tout en offrant aux investisseurs une norme de protection rigoureuse.

Les ministres ont défini l'objectif du projet de réforme comme suit :
Développer un cadre réglementaire provincial-territorial des valeurs mobilières qui inspire confiance aux investisseurs et soutient la compétitivité, l'innovation et la croissance grâce à une réglementation efficace, efficiente, simplifiée et d'application facile pour les investisseurs et les autres participants du marché.

La solution proposée est un régime de passeport en matière de valeurs mobilières qui permettrait à un émetteur d'accéder aux marchés financiers des juridictions participantes en traitant avec un seul organisme de réglementation et en se conformant aux dispositions législatives et réglementaires d'une seule juridiction. De même, les personnes inscrites seraient autorisées à faire des affaires dans les juridictions participantes en traitant avec un seul organisme de réglementation et en se conformant aux dispositions législatives et réglementaires d'une seule juridiction pour s'inscrire et demeurer inscrites. Un guichet unique d'accès aux marchés financiers devrait permettre de réduire la complexité et les coûts auxquels font face les participants du marché.

Voici les principes qui ont guidé les ministres au fur et à mesure de l'élaboration du régime de passeport :

- Des normes les plus rigoureuses de protection des investisseurs appliquées efficacement et de façon cohérente;
- La facilité d'accès au capital;
- La mise en œuvre d'une réglementation efficace, efficiente et simplifiée;
- La capacité d'adaptation à l'évolution des marchés;
- La transparence, l'accessibilité et la fiabilité du cadre réglementaire pour les parties intéressées, dans une structure clairement établie de reddition de comptes auprès des autorités publiques;
- Des lois régissant les valeurs mobilières hautement harmonisées et la définition de paramètres encadrant les exceptions reflétant les particularités locales et régionales.

Définition d'un régime de passeport

Le régime de passeport pour la réglementation des valeurs mobilières offrira un guichet d'accès unique aux participants du marché. Ce régime peut prendre la forme d'un système de reconnaissance mutuelle ou de délégation de pouvoirs, ou d'une combinaison de ces deux approches, étant donné qu'une approche peut convenir à certains éléments de la réglementation sans être idéale à l'égard des autres éléments.

Dans le cadre de la reconnaissance mutuelle, les juridictions participantes reconnaîtront qu'un participant du marché qui respecte les exigences d'accès au marché prescrites par la juridiction principale, qui y dépose les documents et/ou qui y obtient les approbations nécessaires, est réputé se conformer ou est exempt de se conformer aux exigences de sa ou de ses juridictions hôtes à l'égard de l'accès au marché, du dépôt des documents et/ou de l'obtention des approbations. Dans le cadre de la délégation de pouvoirs les juridictions participantes délégueraient leurs pouvoirs décisionnels à la juridiction principale.

La législation instituant le régime de passeport comprendra certaines dispositions autorisant une province ou un territoire, qui souhaite participer au régime de passeport sans agir à titre de juridiction principale, à déléguer à une autre juridiction, qui y consent, toutes les responsabilités ou certaines des responsabilités lui incombant normalement à titre de juridiction principale. Certaines dispositions devraient aussi être adoptées pour habiliter les organismes de réglementation de certaines juridictions, qui ne le sont pas et qui sont désireuses d'agir à titre de juridiction principale, à adopter des règlements ou du moins des règles en matière de valeurs mobilières.

<p>Pour souligner leur engagement à l'égard du régime de passeport, les ministres ont signé un protocole d'entente qui précise le système de base que chaque province ou territoire participant fera tout ce qui est en son pouvoir pour mettre en œuvre, et qui confirme leur collaboration future à tout effort de coordination.</p>
--

Faciliter l'accès aux marchés financiers

Le passeport s'appliquera d'abord aux éléments qui présentent déjà un niveau élevé d'harmonisation dans l'ensemble des juridictions, ou à l'égard desquels il serait possible d'atteindre rapidement un niveau élevé d'harmonisation. Pour les émetteurs, le régime de passeport s'appliquera d'abord aux exigences relatives au prospectus et à son approbation, aux dispenses de prospectus et d'inscription, aux exigences de divulgation d'information continue et aux exemptions discrétionnaires courantes. Ainsi, les émetteurs pourront jouir d'un guichet unique d'accès aux marchés financiers de l'ensemble des juridictions participantes.

Pour les personnes inscrites, le régime de passeport s'appliquera d'abord au processus et aux exigences d'inscription, au dépôt des documents afférents, ainsi qu'aux dispenses générales d'inscription et aux exemptions discrétionnaires courantes. Les personnes inscrites ne traiteront plus qu'avec un seul organisme de réglementation pour s'inscrire, et pour faire des affaires dans les juridictions participantes. En ce qui a trait aux éléments non visés par le régime de passeport, les personnes inscrites et les émetteurs devront continuer de se conformer aux lois de chaque juridiction. Les efforts déployés en vue d'harmoniser et de simplifier les lois régleront de nombreux problèmes soulevés par les parties intéressées à l'égard de ces éléments.

Augmentation de la protection des investisseurs

Les protections dont jouissent actuellement les investisseurs seront maintenues ou renforcées. Un investisseur pourra toujours tenter une action en justice contre un participant du marché dans sa propre province ou territoire. En outre, les ministres s'engagent à collaborer continuellement en vue d'assurer que les normes de protection des investisseurs les plus rigoureuses soient appliquées de façon efficace et constante. Les ministres étudieront ensemble les possibilités d'accroître davantage la protection des investisseurs.

Voici certaines des possibilités que les ministres étudieront en vue de procurer aux investisseurs une meilleure protection :

- Développement de dispositions hautement harmonisées en matière de responsabilité civile des intervenants des marchés primaires et secondaires;
- Amélioration de l'uniformité des politiques provinciales en ce qui a trait aux approches préconisées et aux priorités en matière d'application des lois;
- Amélioration des pratiques actuelles d'application des lois;
- Amélioration de la coordination entre les organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières, des organismes d'autoréglementation et des organisations policières, afin de prévenir, de détecter et de sanctionner les fautes en matière de valeurs mobilières;
- Augmentation du niveau d'harmonisation des sanctions, des recours et des peines maximales dans les cas appropriés;
- Permettre le remboursement, l'indemnisation des pertes financières et/ou les ordonnances de dédommagement, dans toutes les provinces et tous les territoires (comme c'est le cas dans certaines provinces);
- Séparation de la fonction quasi judiciaire de l'organisme de réglementation, par la création d'un tribunal distinct (comme c'est le cas au Québec).

Parachèvement du travail des organismes de réglementation – Lois sur les valeurs mobilières hautement harmonisées

La majorité des parties intéressées dans le domaine ont approuvé la nécessité d'une harmonisation et d'une collaboration soutenue et accrue entre les provinces et territoires. Nombre de ces intervenants considèrent également, que le cadre juridique actuel était inutilement complexe. En réponse à ces préoccupations, les ministres se sont engagés à mettre en place des lois hautement harmonisées et simplifiées sur les valeurs mobilières en tirant parti du travail déjà effectué par les organismes de réglementation. Ces lois seront rédigées et adoptées d'ici la fin de 2006. Ce nouveau cadre réglementaire offrira un meilleur encadrement au régime de passeport et servira de base commune aux prochaines améliorations à apporter.

Grâce au travail des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), les organismes de réglementation ont réalisé d'importants progrès au cours des dernières années, en harmonisant la réglementation sur les valeurs mobilières et en coordonnant leurs actions au Canada. Les efforts constants des organismes de réglementation des valeurs mobilières soutiendront le régime de passeport et le projet d'harmonisation et de simplification mis de l'avant par les ministres. Le Projet

d'uniformisation de la législation en valeurs mobilières, la nouvelle loi de la Colombie-Britannique sur les valeurs mobilières et le rapport final du *Five-Year Review Committee* portant sur la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario seront réétudiés. L'objectif de cette nouvelle analyse est de déterminer dans quelle mesure ces documents pourraient constituer les bases d'une législation hautement harmonisée. Il est entendu que la nouvelle législation devra être adaptée, au besoin, en fonction du Code civil du Québec, de la Charte de la langue française et d'un organisme d'encadrement de réglementation financière unique.

Au-delà du passeport

Les ministres ont décidé de constituer un conseil officiel qui aura pour mandat de superviser le régime de passeport, d'élaborer des lois sur les valeurs mobilières hautement harmonisées et d'étudier les autres améliorations à apporter dans l'avenir.

Les membres du Conseil des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières se rencontreront régulièrement dans le but de préserver et de parfaire le cadre réglementaire des valeurs mobilières, au moyen des actions suivantes :

- Mettre en place le régime de passeport et surveiller de son fonctionnement;
- Orienter et superviser l'élaboration de lois régissant les valeurs mobilières hautement harmonisées et évaluer de leur efficacité;
- Surveiller et réviser le cadre réglementaire des valeurs mobilières, et procéder à des analyses régulières et continues des politiques et des lois sur les valeurs mobilières;
- Établir des priorités pour les organismes de réglementation quant aux initiatives en matière de valeurs mobilières, ainsi qu'un échéancier précis pour la mise en œuvre de ces initiatives;
- Échanger avec les organismes de réglementation en valeurs mobilières et leur fournir des instructions concernant les grands enjeux en matière de politiques;
- S'assurer que les principales questions internationales sont traitées;
- Partager les renseignements relatifs aux règles locales;
- Réviser régulièrement et modifier, au besoin, le présent protocole d'entente.

Mesures concrètes

Les ministres croient fermement que le moment est venu d'agir et c'est pour cette raison qu'ils ont établi un échéancier ambitieux. L'objectif est de mettre en place un régime de passeport, en parachevant les travaux des organismes de réglementation, d'ici le mois d'août 2005, et d'adopter des lois sur les valeurs mobilières hautement harmonisées et simplifiées d'ici la fin de l'année 2006.

Les autorités gouvernementales élaboreront une législation hautement harmonisée sur les valeurs mobilières, simplifiées dans les cas appropriés, puis détermineront et procéderont à des consultations concernant d'autres éléments qui pourraient être mieux harmonisés et simplifiés. Pour assurer que les parties intéressées demeurent engagées dans le processus, une nouvelle série de consultations sera entreprise au cours des prochaines années.

Processus de vérification

Les ministres souhaitent que toutes les parties intéressées soient tenues informées des progrès réalisés. Les derniers développements seront donc continuellement publiés sur www.valeursmobilières.org. Un suivi de la réalisation des objectifs fixés dans le plan d'action sera fait annuellement et les résultats seront affichés sur le site Web.

Le conseil veillera à ce qu'un examen de l'efficacité du régime de passeport soit effectué après trois ans de fonctionnement. Dans le cadre de cet examen, d'autres mesures d'intégration des pratiques administratives et de la législation seront envisagées.

Analyse des options relatives à la poursuite de la réforme

Les ministres, par l'intermédiaire du conseil, continueront d'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.

Les options envisagées pour toute nouvelle réforme devront être cohérentes avec l'objectif initial du projet provincial-territorial de réforme du régime de réglementation des valeurs mobilières : développer un cadre réglementaire provincial-territorial des valeurs mobilières qui inspire confiance aux investisseurs et soutient la compétitivité, l'innovation et la croissance grâce à une réglementation efficace, efficiente, simplifiée et d'application facile pour les investisseurs et les autres participants au marché.

Projet provincial-territorial de réglementation des valeurs mobilières Échéancier du plan d'action

Signature du protocole d'entente provincial-territorial

Les ministres conviennent officiellement de collaborer ensemble et confirment leur détermination en signant un protocole d'entente exposant leurs engagements, notamment, à court terme, l'établissement d'un régime de passeport et la formation d'un conseil des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières, puis l'élaboration de lois hautement harmonisée sur les valeurs mobilières, l'examen des droits imposés et l'analyse des options relatives à la poursuite de la réforme.

Échéancier proposé :

D'ici le 30 septembre 2004

Mise en place du régime de « passeport »

La législation provinciale permettra la délégation, l'adoption et/ou l'incorporation par renvoi, de manière à ce que les organismes de réglementation puissent augmenter et améliorer leur capacité de se fier l'un à l'autre pour agir en qualité d'organisme de réglementation principal.

Certains éléments de la législation présentent déjà un niveau élevé d'harmonisation, constituant ainsi une base solide au régime de passeport, notamment :

- Les exigences afférentes au dépôt et à l'approbation des prospectus;
- Les exigences de divulgation d'information continue;
- Les exemptions discrétionnaires courantes.

Il y a d'autres éléments de la législation qui devraient présenter un niveau plus élevé d'harmonisation afin de faciliter la mise en place du régime de passeport. Les organismes de réglementation des valeurs mobilières, par l'intermédiaire des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, doivent, avant la mise en place du régime de passeport, élaborer et mettre en place des règles hautement harmonisées, simplifiées dans les cas appropriés, à l'égard des éléments suivants :

- Le processus et les exigences d'inscription et le dépôt des documents afférents;
- Les dispenses de prospectus et d'inscription.

Échéancier proposé :

D'ici le 1^{er} août 2005

Élaboration et adoption de lois sur les valeurs mobilières hautement harmonisées

Élaboration et adoption de lois, de règlements et de règles provinciales hautement harmonisées, simplifiées dans les cas appropriés, inspirés de la législation harmonisée existante.

Échéancier proposé :

D'ici le 31 décembre 2006

Examen des droits imposés

Les ministres commanderont aux hauts fonctionnaires et aux organismes de réglementation un examen des droits, afin d'assurer que la structure tarifaire est compatible avec le concept de régime de passeport.

Échéancier proposé :

D'ici le 31 décembre 2006

Analyse des options relatives à la poursuite de la réforme

Analyse d'autres options qui permettraient de parfaire la réforme et/ou de renforcer la coordination et l'uniformité des lois provinciales sur les valeurs mobilières, tout en respectant la compétence des provinces et des territoires en matière de réglementation des valeurs mobilières.

Échéancier proposé :

D'ici le 31 décembre 2007