

Conseil provincial-territorial des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières

Rapport d'avancement : Respect des engagements pris dans le *Protocole d'entente provincial-territorial sur la réglementation des valeurs mobilières*

Le 16 novembre 2005

RÉSULTATS OBTENUS EN 2005

Contexte

Les autorités gouvernementales de douze provinces et territoires ont passé un *Protocole d'entente provincial-territorial sur la réglementation des valeurs mobilières (protocole d'entente)*. Le Québec, la Nouvelle-Écosse, le Nouveau-Brunswick, le Manitoba, la Colombie-Britannique, l'Île-du-Prince-Édouard, la Saskatchewan, l'Alberta, Terre-Neuve-et-Labrador, les Territoires du Nord-Ouest, le Yukon et le Nunavut en sont les signataires. Les ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières dans ces provinces et territoires forment le Conseil provincial-territorial des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières.

Le *protocole d'entente* constitue un engagement officiel sans précédent visant l'implantation d'un régime de passeport qui améliorera le cadre réglementaire des valeurs mobilières, l'élaboration d'une législation hautement harmonisée, simplifiée au besoin, sur les valeurs mobilières et l'exploration d'autres options afin de consolider et/ou de renforcer la coordination et la cohérence des lois sur les valeurs mobilières en vigueur dans les provinces et territoires. Les signataires du protocole d'entente s'engagent aussi à examiner continuellement les options nouvelles qui permettraient de renforcer le cadre réglementaire des valeurs mobilières au Canada.

Le protocole d'entente, ainsi que le Plan d'action s'y rattachant, comporte un engagement clé pour 2005 : la mise en place d'un régime de « passeport » touchant la réglementation des valeurs mobilières. L'échéance proposée à l'égard de l'implantation du régime de passeport était fixée au 1^{er} août 2005.

Voici d'autres engagements clés pris dans le protocole d'entente :

- D'ici la fin de 2006, élaborer et adopter des lois hautement harmonisées, simplifiées lorsqu'une simplification est souhaitable, sur les valeurs mobilières;
- D'ici la fin de 2006, examiner les droits perçus dans le but d'assurer la cohérence de la structure tarifaire avec le régime de passeport;
- D'ici la fin de 2007, explorer les options de poursuite de la réforme permettant de consolider et/ou renforcer la coordination et la cohérence des lois sur les valeurs mobilières en vigueur dans les provinces et territoires, dans le respect des

compétences individuelles des provinces et territoires en matière de réglementation des valeurs mobilières.

Un groupe de travail, présidé par l'Alberta et formé de représentants des autorités gouvernementales et des organismes de réglementation des provinces et des territoires, a travaillé à la mise en place d'un premier régime de passeport et commencé l'élaboration d'une législation hautement harmonisée et simplifiée sur les valeurs mobilières.

Mise en place du régime de passeport en 2005

Les organismes de réglementation ont mis en place le régime de passeport en adoptant un règlement (Norme multilatérale 11-101 sur le régime de l'autorité principale) et en modifiant les règlements et les instructions générales connexes, le tout est en vigueur depuis le 19 septembre 2005. Grâce au régime de passeport, les participants peuvent accéder aux marchés financiers de plusieurs provinces et territoires en ne traitant qu'avec un seul organisme de réglementation et en ne respectant que la réglementation en vigueur dans sa juridiction principale. L'organisme de réglementation principal d'un participant du marché correspond normalement à l'autorité de la province ou le territoire où est établi son siège.

La portée du régime de passeport initial se limite aux éléments qui présentent déjà un niveau élevé d'harmonisation. De cette façon, les provinces et les territoires peuvent accepter les participants au marché d'une autre province ou d'un autre territoire, étant donné que ces derniers sont régis par les lois en vigueur dans cette autre juridiction. Les éléments touchés sont les suivants :

Prospectus : Dans le cas de la plupart des types de prospectus, les émetteurs doivent respecter les exigences de leur juridiction principale quant à la forme et au contenu, mais sont dispensés des exigences analogues des autres juridictions, à condition de déposer des prospectus, ce qui se fait le plus souvent par voie électronique au moyen de SEDAR, et de remettre des prospectus aux investisseurs conformément aux règles en vigueur dans toutes les juridictions.

Dispenses discrétionnaires à l'égard des prospectus : Les émetteurs ne doivent obtenir une dispense qu'à l'égard des exigences de leur juridiction principale quant à la forme et au contenu des prospectus.

Exigences de divulgation d'information continue : Les émetteurs sont dispensés des exigences de divulgation d'information continue des juridictions autres que leur juridiction principale, à condition d'y divulguer la même information que celle qu'ils divulguent dans leur juridiction principale. En outre, les émetteurs ne doivent obtenir une dispense qu'à l'égard des exigences de leur juridiction principale quant à la divulgation d'information continue.

Inscription : Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont mis en place un régime d'inscription canadien (RIC) au mois d'avril 2005. Étant donné que ce système était nouveau, qu'il résultait d'une vaste consultation et qu'il ressemblait

beaucoup au régime de passeport, les ministres l'ont entériné comme étant la première étape du processus d'établissement d'un régime de passeport à l'égard de l'inscription. Le RIC dispense les personnes inscrites, actuelles et futures, des exigences d'admissibilité de chacune des juridictions autres que leur juridiction principale, à condition qu'elles respectent les exigences de cette dernière. Il est ainsi plus facile pour les cabinets et leurs représentants de s'inscrire dans plusieurs provinces ou territoires.

Les juridictions qui participent au régime de passeport confèrent aux personnes inscrites l'avantage d'une autre dispense : une personne peut être dispensée de s'inscrire dans une nouvelle juridiction lorsque l'un de ses clients actuels y déménage et qu'elle n'y a que peu de clients admissibles et d'actifs sous gestion. Cette dispense de l'inscription fondée sur la mobilité élimine un important irritant pour les personnes inscrites et leurs clients.

Étant donné que la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) n'a pas adopté le règlement 11-101, qui encadre la mise en place du régime de passeport, les émetteurs et les personnes inscrites qui sont établis en Ontario ne peuvent pas profiter des dispenses accordées au titre du régime de passeport. Un émetteur dont l'organisme de réglementation principal n'est pas la CVMO doit se conformer aux lois ontariennes sur les valeurs mobilières dans la mesure où il est un participant aux marchés financiers de l'Ontario. La CVMO a collaboré avec les organismes de réglementation des autres provinces et territoires pour élaborer les modifications complémentaires à apporter aux politiques et aux pratiques d'examen concerté, afin d'assurer que le système en place soit le plus uniforme possible.

Législation visant à faciliter le régime de passeport

Même si les changements apportés en septembre 2005 confèrent des avantages considérables aux émetteurs et aux personnes inscrites et constituent une première étape importante, les ministres comprennent la nécessité d'aller encore plus loin. Les provinces et territoires ont besoin de lois leur permettant de passer à un régime de passeport correspondant en tous points au concept édicté dans le protocole d'entente. Une fois cette législation adoptée, le régime de passeport pourra être renforcé en vue de rendre le système encore plus simple et uniforme. Il est également prévu, au fur et à mesure que le niveau d'harmonisation augmentera à l'égard des autres éléments, que la portée du régime de passeport puisse être étendue. Certaines provinces (Québec, Nouvelle-Écosse et Alberta) ont déjà adopté une législation visant à faciliter la mise en place d'un régime de passeport renforcé, et d'autres provinces clés devraient présenter une telle législation au plus tard au printemps 2006.

Le protocole d'entente prévoit que la mise en place du régime de passeport se fera au moyen de divers outils, notamment la reconnaissance mutuelle, la délégation de pouvoirs ou une combinaison des deux, 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 reconnaîtraient qu'un participant du marché qui respecte les exigences d'accès au marché prescrites par

une juridiction, qui y dépose les documents et/ou qui y obtient les approbations nécessaires, est réputé se conformer ou est dispensé de se conformer aux exigences analogues des autres juridictions. Dans le cadre de la délégation de pouvoirs, les juridictions participantes délégueraient leurs pouvoirs décisionnels à une juridiction principale relativement à un participant du marché. Grâce aux outils rendus accessibles par les modifications législatives, il est notamment possible de faire ce qui suit :

- dispenser une personne, une société, un titre ou une opération de l'application des dispositions des lois sur les valeurs mobilières d'une province ou d'un territoire, compte tenu de la conformité aux exigences d'une autre province ou d'un autre territoire;
- adopter les décisions de l'organisme de réglementation des valeurs mobilières d'une autre province ou d'un autre territoire sans audience;
- déléguer des obligations, des pouvoirs ou des responsabilités à une autre province ou un autre territoire, ou accepter les obligations, les pouvoirs ou les responsabilités délégués par une autre province ou un autre territoire.

Harmonisation et simplification des lois sur les valeurs mobilières en 2005

Le niveau d'harmonisation des lois a été rehaussé pour soutenir le régime de passeport. En septembre 2005, les ACVM ont adopté un règlement relatif aux dispenses à l'échelle nationale regroupant et harmonisant les dispenses que comporte la législation et la réglementation actuelle des valeurs mobilières quant aux prospectus et à l'inscription. Les ACVM ont également apporté des changements visant à accélérer le processus d'évaluation des demandes à caractère discrétionnaire. Ces projets d'harmonisation et de simplification ont pour but de rendre les dispenses plus simples et faciles à comprendre dans l'ensemble des provinces et territoires.

En outre, bien que les juridictions qui participent au régime de passeport reconnaissent que son implantation n'est pas conditionnelle à l'uniformité absolue des lois sur les valeurs mobilières, il y a consensus quant à la nécessité de fonder le régime sur les éléments à l'égard desquels la législation est hautement harmonisée. Par conséquent, certains aspects importants des règles applicables aux valeurs mobilières ont été harmonisés au moment de la mise en place du régime de passeport, par la norme multilatérale 11-101. Par exemple, la Colombie-Britannique a adopté la norme 52-109 – *Attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, tandis que les autres provinces et territoires participants ont accepté que les émetteurs de la Colombie-Britannique ne soient assujettis qu'à la règle du comité de vérification de cette province (à condition que les investisseurs soient mis au courant). Par ailleurs, les ACVM élaborent actuellement des exigences plus simples concernant la déclaration d'acquisition d'entreprise, dans le but d'uniformiser ces exigences dans l'ensemble du Canada.

POURSUITE DE LA RÉFORME

Renforcement accru du régime de passeport

Une fois en place, la législation visant à faciliter l'implantation du régime de passeport permettra aux provinces et aux territoires de bâtir sur la réforme amorcée en 2005 pour renforcer le régime de passeport et étendre sa portée. Le régime sera renforcé pour favoriser l'utilisation des pouvoirs plus grands de reconnaissance mutuelle et/ou de délégation qui sont conférés par les modifications législatives, tandis que sa portée sera étendue à d'autres éléments des lois sur les valeurs mobilières, au fur et à mesure qu'augmentera le niveau général d'harmonisation.

Le régime de passeport, qui s'articule autour des pouvoirs de reconnaissance mutuelle et de délégation et découle des lois harmonisées et simplifiées sur les valeurs mobilières, devrait évoluer avec le temps. Il constitue un excellent moyen d'offrir aux participants un guichet unique d'accès aux marchés financiers canadiens. La possibilité de ne traiter qu'avec un organisme de réglementation et de ne tenir compte que d'un ensemble de lois, relativement à un certain nombre d'autorisations et de décisions réglementaires, est susceptible d'améliorer le cadre réglementaire canadien et d'en faire l'un des plus simples et efficaces au monde, tout en maintenant les normes les plus rigoureuses de protection des investisseurs.

Lois hautement harmonisées et simplifiées sur les valeurs mobilières

En 2006, les ministres sont déterminés à réaliser d'importants progrès relativement à l'augmentation du niveau d'harmonisation et de simplification des lois, des règlements et des règles régissant les valeurs mobilières. L'objectif est donc d'élaborer des lois hautement harmonisées, simplifiées lorsqu'une simplification est souhaitable, sur les valeurs mobilières, qui sont nécessaires au maintien ou à l'amélioration de la protection des investisseurs, et qui favorisent l'efficacité des marchés financiers.

Voici les principes directeurs du projet :

- Assurer le plus haut niveau de protection des investisseurs;
- Améliorer le caractère concurrentiel des marchés;
- Veiller à ce que les mesures réglementaires soient proportionnelles au besoin et au coût;
- Accroître la souplesse et l'efficacité de la réglementation des valeurs mobilières;
- Assurer un niveau suffisant de surveillance et de reddition de compte.

En 2006, l'harmonisation et la simplification des règles et des éléments de la législation qui ne sont encore bien harmonisés et/ou simplifiés devraient figurer parmi les priorités. Les ACVM y contribueront de façon importante, plus particulièrement au niveau de l'harmonisation et de la simplification des règles. L'accent sera mis sur les changements les plus avantageux pour les émetteurs et les personnes inscrites. Les problématiques les plus importantes pour le marché seront traitées suivant cet ordre de priorité. En suivant les processus habituels, les ACVM consulteront les intéressés au

sujet des changements proposés. Puis, les ministres ou le groupe de travail qu'ils ont formé pourront tenir d'autres consultations sur certains points clés, afin de s'assurer que la population est au courant de cet important projet et formule ses observations à ce sujet.

Examen des droits perçus

Conformément au protocole d'entente, les ministres veulent procéder à un examen des droits perçus. Cet examen portera sur la structure tarifaire et sur le mode de perception des droits. Comme le stipule le protocole d'entente, il est entendu que les provinces et territoires conservent le pouvoir d'établir et de percevoir des droits. Cependant, il sera d'abord nécessaire de déterminer les principes de perception des droits qui s'appliqueraient dans le cadre d'un régime de passeport complet.

Protection des investisseurs

Selon le protocole d'entente, les mécanismes actuels de protection des investisseurs seraient maintenus ou améliorés dans le cadre du régime de passeport, et les investisseurs demeureraient en mesure d'engager des poursuites contre un participant au marché dans leur propre juridiction. Même si dans certaines circonstances les autres juridictions peuvent s'en remettre à l'organisme de réglementation principal pour prendre les mesures de coercition nécessaires, le régime de passeport a été conçu de manière à ce que chaque organisme de réglementation conserve son pouvoir de faire appliquer efficacement les lois sur les valeurs mobilières dans le territoire dont il a la responsabilité.

La protection des investisseurs demeure un principe directeur du projet d'harmonisation et de simplification des lois sur les valeurs mobilières. Les exigences réglementaires envisagées dans le cadre du projet seront examinées afin d'assurer qu'elles offrent le plus haut niveau raisonnable de protection des investisseurs. Dans le cadre de la réforme législative de 2006, il est également considéré d'améliorer la protection des investisseurs en élargissant la portée des dispositions sur la responsabilité civile et en augmentant les sanctions maximales imposées en cas de violation des lois sur les valeurs mobilières, dans les provinces ou les territoires où ce n'est pas déjà fait.

Supervision de la réforme

Les autorités gouvernementales signataires du protocole d'entente continueront de superviser la réforme par l'intermédiaire du Conseil provincial-territorial des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières, afin d'assurer le respect en temps opportun des engagements pris dans le protocole d'entente. Les ministres se sont réunis pour la dernière fois le 29 septembre 2005 pour évaluer les progrès réalisés et approuver les mesures à prendre en 2006 à l'égard du régime de passeport et du projet d'harmonisation et de simplification des lois sur les valeurs mobilières.

Les ministres s'engagent à veiller ensemble à l'application efficace et constante des normes les plus rigoureuses de protection des investisseurs. M^{me} Shirley McClellan,

vice-première ministre et ministre des Finances de l'Alberta, continuera d'assumer la présidence du Conseil, appuyée des autres membres du comité exécutif, à savoir M. Michel Audet, ministre des Finances du Québec, M. Greg Selinger, ministre des Finances du Manitoba et M. Bradley Green, c.r., ministre de la Justice et procureur général du Nouveau-Brunswick.

Évaluation des progrès

Les ministres souhaitent tenir les intéressés informés des progrès réalisés. Les communiqués et autres renseignements pertinents sont accessibles sur le site Web suivant : www.valeursmobilieres.org. Le Conseil veillera à ce qu'un examen du régime de passeport soit fait pour en évaluer l'efficacité après une période de trois ans. Un rapport d'avancement des travaux sera produit annuellement et rendu accessible sur le site Web.