

Le régime de « passeport » canadien en matière de valeurs mobilières représente un jalon réglementaire déterminant, mais il y manque une province

Où est l'Ontario ?

Par Greg Selinger

Le Conseil des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières (représentant tous les territoires et provinces du Canada, sauf l'Ontario) a récemment atteint un jalon historique dans l'évolution du régime canadien de réglementation des valeurs mobilières. Le 17 mars 2008 a marqué la mise en œuvre de ce qu'il est convenu d'appeler la Phase 2 du régime de passeport.

La Phase 2 du régime de passeport est essentiellement un accord de libre-échange fondé sur la reconnaissance mutuelle des systèmes de réglementation entre les provinces et les territoires participants. Elle prévoit une « fenêtre d'accès » unique aux marchés des capitaux pour les sociétés ouvertes, et fera bientôt de même pour les inscriptions. Une société ouverte peut désormais obtenir une décision auprès de l'organisme de réglementation dans son territoire ou province de résidence qui s'appliquera automatiquement partout au Canada, sauf en Ontario. Il en va d'améliorations véritables et pratiques au régime canadien de réglementation des valeurs mobilières, qui lèvent autant d'obstacles au commerce intérieur et à la mobilité de la main-d'œuvre au Canada. Ces obstacles peuvent faire augmenter les coûts de revient des entreprises et réduire la concurrence.

Qui plus est, les décisions prises par un organisme de réglementation à l'égard d'émetteurs étrangers seront reconnues dans l'ensemble du Canada. Ainsi, les sociétés ouvertes provenant des États-Unis et d'autres pays n'auront généralement à se conformer qu'à une seule loi pour avoir accès à tous les marchés des capitaux du Canada. À la limite, les mécanismes de reconnaissance mutuelle du régime de passeport constituent la base la plus prometteuse pour le libre-échange international des valeurs mobilières dont les États-Unis et les pays du G7 s'entretiennent actuellement.

Le régime de passeport démontre un niveau sans précédent de coordination et de consensus parmi les gouvernements et les organismes de réglementation au Canada en vue de la simplification et de l'amélioration de la réglementation des valeurs mobilières. Bien que le concept soit simple, il aura nécessité une révision générale des lois et des règles permettant d'harmoniser la réglementation dans l'ensemble du Canada, y compris des lois sur les valeurs mobilières harmonisées voire entièrement nouvelles dans certains territoires ou provinces. La réglementation sur le passeport a été conçue de manière à parfaire les règles uniformes élaborées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, notamment celles régissant les exigences générales en matière de prospectus et l'obligation de divulgation d'information continue. Elle complétera également la nouvelle règle visant l'inscription actuellement en voie d'élaboration.

En matière de réglementation des valeurs mobilières, le terme « passeport » renvoie aux accords visant la reconnaissance de décisions par un organisme de réglementation dans un autre territoire ou province.

Malgré les excellents progrès déjà marqués, nous pourrions faire encore mieux si l'Ontario se ralliait à nos efforts. Le Conseil des ministres se dit déçu du refus de l'Ontario d'adhérer au régime de passeport. À notre avis, le désir du gouvernement de l'Ontario d'un organisme de réglementation unique des valeurs mobilières ne devrait pas empêcher tous les participants aux marchés des capitaux en Ontario de profiter des avantages de réformes pratiques et sensées du cadre juridique actuel comme le régime de passeport.

Le régime de passeport est la base la plus prometteuse pour le libre-échange international des valeurs

Les territoires et provinces qui souscrivent au régime de passeport ont manifesté leur bonne foi en offrant aux sociétés ouvertes de l'Ontario un « passeport à sens unique », de sorte que les décisions prises par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario seront reconnues par les organismes de réglementation dans les territoires et provinces qui adhèrent au passeport. Si l'Ontario devait rendre la réciprocité, tous les participants au marché au Canada se partageraient équitablement les avantages du régime de passeport. Alors que tous les participants au marché profitent d'une réglementation des valeurs mobilières hautement harmonisée dans l'ensemble du Canada, le Conseil est préoccupé de ce que ceux qui appartiennent aux douze territoires ou provinces qui adhèrent au régime de passeport sont privés des pleins avantages du régime de passeport, et qu'ils soient inutilement forcés de traiter avec un deuxième organisme de réglementation dû au refus de l'Ontario d'adhérer au régime de passeport.

Diverses évaluations indépendantes ont régulièrement classé le régime de réglementation des valeurs mobilières au Canada comme l'un des meilleurs au monde. Bien que le régime de passeport marque une amélioration majeure, le Conseil des ministres demeure résolu à poursuivre un processus continu de réforme et d'innovation réglementaires. Nous examinons actuellement la structure tarifaire ainsi que plusieurs initiatives d'application de la réglementation, et sommes confiants que des améliorations supplémentaires peuvent être et seront apportées.

Plutôt que de constituer encore un autre comité d'experts pour examiner le bien-fondé d'un organisme de réglementation national dans un secteur de compétence provinciale, le Conseil des ministres a demandé avec instance au gouvernement fédéral de prendre des mesures afin d'améliorer l'application de la législation criminel contre la fraude en valeurs mobilières – un secteur qui relève essentiellement de la responsabilité du gouvernement fédéral. Le récent rapport Le Pan décrivait de nombreux problèmes associés aux Équipes intégrées - police des marchés financiers établies en 2003 sous

la direction de la GRC, et nous croyons que le gouvernement fédéral devrait centrer ses efforts sur la résolution de ces problèmes.

Dans l'intervalle, le récent cas Norbourg au Québec illustre la capacité des organismes de réglementation d'agir rapidement pour obtenir des sanctions efficaces dans les cas de violation de la loi provinciale sur les valeurs mobilières.

Il est évident que le régime de passeport représente l'avenir de la réglementation des valeurs mobilières au Canada. Nous continuerons d'améliorer ce qui est déjà un excellent régime. Nous encourageons l'Ontario à faire cause commune avec nous dans ce processus visant à rendre le régime de réglementation des valeurs mobilières au Canada encore plus fort et plus efficace.

Financial Post

- Greg Selinger est président, Conseil des ministres de la réglementation des valeurs mobilières et ministre des Finances du Manitoba.