

Réaction face aux inquiétudes que suscite l'antidatage d'options

Des enquêtes aux États-Unis amènent le personnel des ACVM à émettre un avis sur l'antidatage d'options

Selon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), les différentes obligations réglementaires existant dans ce pays diminuent la possibilité pour les sociétés canadiennes d'antidater l'attribution des options ou de choisir le moment de l'attribution, une pratique sur laquelle les organismes de réglementation américains font à l'heure actuelle enquête. En effet, plusieurs sociétés américaines font l'objet d'une enquête pour avoir octroyé, dit-on, des options d'achat d'actions à leurs dirigeants. Le 8 septembre, la CVMO et d'autres membres des ACVM ont exposé dans l'*Avis 51-320 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières – Antidatage d'options* leurs vues sur la problématique dans le contexte canadien.

L' Avis explique les différentes obligations réglementaires qu'imposent la Bourse de croissance TSX, le TSX Venture Exchange et la législation en valeurs mobilières. Ces obligations diminuent les possibilités d'antidater l'attribution des options. Pour aider les conseils d'administration, les ACVM ont publié des directives qui, si elles sont suivies, sont susceptibles de soulager les inquiétudes entourant le choix du moment de l'attribution d'options et le risque de non-respect de la législation en valeurs mobilières :

- établir un comité de la rémunération qui applique les directives énoncées dans l'*Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance* ;
- appliquer l'Instruction générale 51-201, *Lignes directrices en matière de communication de l'information*, notamment en ce qui concerne l'établissement d'une politique d'entreprise en matière de communication, d'une politique en matière d'opérations d'initiés et de périodes d'interdiction totale des opérations aux alentours des annonces de résultats ;
- s'assurer que l'émetteur, après l'attribution d'options, communique aux initiés des renseignements sur leurs attributions de façon qu'ils soient en mesure de satisfaire à leur obligation de déposer une déclaration d'initié au moyen de SEDI dans un délai de dix jours.

Le personnel des ACVM recommande à tous les émetteurs de vérifier que leurs politiques, procédures et contrôles actuels en matière d'attribution d'options et d'avantages sur capitaux propres respectent les règles des bourses et la législation en valeurs mobilières applicables. Si les organismes de réglementation des valeurs mobilières apprennent que des abus ont été commis, ils peuvent prendre des sanctions.

On trouvera l'*Avis 51-320 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières* sur le site Web de la CVMO à la rubrique « Réglementation » sous Règles, politiques et avis.



Les dirigeants des organismes partenaires de la Joint Securities Intelligence Unit (à partir de la gauche), le commissaire de la GRC Giuliano Zaccardelli, le président de la CVMO David Wilson et Joe Oliver, président de la Investment Dealers Association, ont prononcé un discours d'ouverture le 25 septembre à la conférence JSIU à Toronto. Selon les trois conférenciers, il est crucial que les organismes de réglementation et d'exécution de la loi collaborent pour lutter contre le crime économique. Lire à la page 2 un extrait du discours de M. Wilson.

Calendrier de la CVMO

12 octobre

La vice-présidente Susan Wolburg Jenah prononcera une allocation à la Securities Law Practitioners Conference à Mont Tremblant (Québec).

7 novembre

Le vice-président Paul Moore fera une présentation au World Hedge Funds Summit à Vaughan (Ontario).

Inscrivez-vous dès maintenant à Dialogue avec la CVMO 2006 sur notre site Web à www.osc.gov.on.ca/dialogue. Pour plus de détails sur la conférence, lire également la page 3 de ce numéro de *Perspectives*.



Le directeur de la surveillance à la CVMO George Gunn (à partir de la gauche) a présenté le président de la CVMO David Wilson, le commissaire de la GRC Giuliano Zaccardelli et le président d'IDA Joe Oliver, aux 140 délégués de 14 pays qui assistaient le 25 septembre à la conférence de la Joint Securities Intelligence Unit.

Lutter ensemble contre le crime économique

Dans une allocution le président de la CVMO David Wilson a mis l'accent sur l'importance de la coopération pour lutter contre le crime économique au Canada. On trouvera son discours sur le site Web de la CVMO (en anglais seulement). En voici un extrait :

« Il faut avant tout coopérer. Tout est là. Les organismes de réglementation et ceux d'application de la loi, ainsi que les procureurs généraux des provinces doivent s'unir contre le crime économique. Comme le dit le gouverneur de la Banque du Canada David Dodge : « Aucun organisme de contrôle ne peut lutter seul contre ... la fraude sur le marché financier ».

« Au cours de ma première année à la présidence de la CVMO, ce truisme m'est apparu très clairement. Il faut que nous transmettions ce message dans tous les organismes, à tous les échelons : nous sommes en guerre avec les criminels, pas les uns avec les autres.

Il est facile de comprendre la raison pour laquelle divers organismes ont du mal à travailler ensemble. Différentes personnes dans différents organismes ont des patrons différents auxquels faire rapport, différents groupes à contenter, différentes priorités à satisfaire. Chaque morceau de la mosaïque a un centre d'intérêt différent. Or, il faut que nous les regroupions tous. Ce travail doit commencer au sommet de la hiérarchie. Nous devons travailler de concert et continuer d'instiller dans la culture de nos organismes un sens de l'engagement à l'égard de la coopération. »

Amélioration de la communication d'information

Les organismes de réglementation des valeurs mobilières étudient la valeur de XBRL

Pour améliorer la manière dont l'information est rassemblée et fournie aux investisseurs, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont mené un sondage (terminé le 30 septembre) sur l'usage et l'efficacité du langage *eXtensible Business Reporting Language* (XBRL). Le sondage visait à évaluer dans quelle mesure le marché financier connaissait XBRL, à mesurer sa valeur et à connaître l'opinion du marché sur le rôle que les ACVM devraient jouer à l'égard de ce langage.

XBRL, un nouveau langage de communication d'information interactif, permet d'échanger facilement des renseignements financiers dans un organisme et / ou sur Internet en associant des « étiquettes » électroniques standardisées à des éléments particuliers dans les documents d'information, comme le revenu ou le coût des produits vendus. Fondamentalement, XBRL permettrait aux investisseurs de comparer et d'analyser l'information financière de manière plus simple et plus rapide.

XBRL est en voie de devenir une norme internationale de communication de données commerciales et financières. La Securities and Exchange Commission des États-Unis a constitué un groupe témoin. Une quarantaine de sociétés, représentant plus d'un trillion de \$US de valeur au marché, ont accepté de fournir volontairement leurs rapports annuels et trimestriels entre autres en XBRL pendant un an.

Pour plus de renseignements, se reporter à l'Avis 52-314 des ACVM sur le site Web de la CVMO.

La gouvernance d'entreprise : Trouver le bon équilibre



Dans le discours qu'elle a prononcé au congrès de la Société canadienne des secrétaires corporatifs sur la gouvernance d'entreprise le 11 septembre à Kelowna (C.-B.), la vice-présidente Susan Wolburgh Jenah a parlé des défis à relever en matière de gouvernance d'entreprise. On trouve son discours sur le site Web de la CVMO. En voici un extrait :

« La meilleure façon de répondre à la question : 'Le pendule est-il allé trop loin?' est peut-être de poser d'autres questions. Quels sont les risques associés à la gouvernance qui nécessitent notre attention? Qui est le mieux placé pour y répondre (le marché, les organismes de réglementation ou une combinaison des deux)? Dans le cas où une intervention réglementaire s'impose, jusqu'où doit-elle aller? »

Nous ne devons pas imposer de restrictions ou de fardeaux inutiles aux émetteurs dans l'exercice de leurs activités. Les investisseurs ne doivent pas subir de préjudice en raison du manque de volonté des organismes de réglementation et ne doivent pas non plus payer les coûts d'une réglementation superflue et accablante.

Nous avons fait beaucoup de chemin depuis les scandales d'Enron et de WorldCom. La gouvernance d'entreprise n'est pas une mode passagère. Elle est bien implantée dans la conscience du public, du milieu universitaire, des médias, des participants au marché et des organismes de réglementation comme elle ne l'a jamais été. À titre d'organismes de réglementation, notre objectif est de trouver un juste équilibre pour nous assurer que les pratiques exemplaires fleurissent, tout en évitant les interventions inutiles. »

Demande de commentaires à propos des « accords de paiement indirect au moyen des courtages »

Le projet de règlement des ACVM se penche sur la pratique de l'utilisation des courtages des clients

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) sollicitent à l'heure actuelle des commentaires sur le projet de *Règlement 23-102 sur le paiement des services d'exécution d'ordres et de la recherche au moyen des courtages (accords de paiement indirect au moyen des courtages)* et l'Instruction générale 23-102. Le projet de règlement et le projet d'Instruction générale énoncent les courtages acceptables d'un client et les exigences en matière de divulgation.

Les accords de paiement indirect au moyen des courtages, soit la pratique des conseillers à utiliser les courtages pour payer des produits ou services liés à la négociation de titres, peuvent entraîner des conflits d'intérêts et empêcher le conseiller ou le client de déterminer si l'obligation de meilleure exécution a été respectée. Les ACVM ont publié le projet de règlement et d'Instruction générale à des fins de commentaires pour essayer d'atténuer les effets négatifs de ces dispositions.

On trouvera l'avis, le projet de règlement et le projet d'Instruction générale sur le site Web de la CVMO dans la catégorie 2 de la rubrique « Réglementation » sous Règles, politiques et avis. La période des commentaires prend fin le 19 octobre 2006.

Dialogue avec la CVMO : Les enjeux prédominants

La conférence Dialogue avec la CVMO est une bonne occasion pour vous de vous tenir au courant des grands développements et problèmes caractérisant les marchés financiers. La conférence aura lieu le vendredi 10 novembre au Palais des congrès du Toronto métropolitain. Parmi les sujets abordés cette année, on citera :

- la lutte contre le crime économique au Canada ;
- la situation en mutation des OAR ;

- la réglementation des petites et moyennes entreprises ;
- les fusions et les acquisitions.

Pour s'inscrire et obtenir plus de détails, prière de visiter la rubrique « Ce que nous faisons » sous Dialogue avec la CVMO sur notre site Web.

Les organismes de réglementation élaborent des normes de gouvernance des fonds d'investissement

Mettre l'accent sur la gouvernance des fonds d'investissement

Pour améliorer la gouvernance de tous les fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont élaboré le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissements*. Le règlement, que les ACVM ont publié cet été, exige que tous les fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis mettent sur pied un organisme complètement indépendant, c'est-à-dire un Comité d'examen indépendant (CEI), pour surveiller toutes les décisions dans lesquelles le gestionnaire de fonds est exposé à des conflits d'intérêts réels ou potentiels.

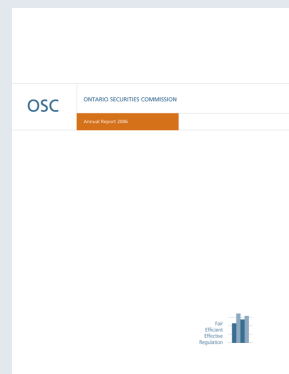
Pour l'instant, les sociétés de gestion ou les fonds d'investissement n'ont aucune obligation de surveillance indépendante sur la façon dont ils gèrent et contrôlent les conflits d'intérêt. Pour la première fois, le règlement exige que la société de gestion rende compte de chaque décision dans laquelle elle est exposée à un conflit d'intérêt à un organe indépendant, lequel étudie la décision en fonction du meilleur intérêt du fonds d'investissement et de ses investisseurs. Le CEI doit se composer d'au moins trois personnes, qui sont toutes indépendantes de la société de gestion et du fonds d'investissement.

On trouvera le règlement sur le site Web de la CVMO à la rubrique « Réglementation » sous Règles, politiques et avis (Catégorie 8). Le règlement pourrait entrer en vigueur dès le 1^{er} novembre 2006.

Publication du Rapport annuel 2006 de la CVMO

En juillet, la CVMO a publié son Rapport annuel 2006, qui présente les cinq principaux objectifs organisationnels relatifs à l'application de la loi, aux épargnants, à l'harmonisation de la réglementation, à la coopération internationale en matière de réglementation et à la responsabilité organisationnelle. Le rapport, qui a recours au système métrique pour évaluer le rendement de la CVMO par rapport à ces objectifs, présente aussi des données sur l'enquête 2006 de la CVMO sur la satisfaction des intervenants.

Le rapport comprend aussi le Rapport de gestion et le Bilan de la Commission pour l'exercice financier terminé le 31 mars 2006. On trouvera le rapport en ligne (en format PDF) dans la rubrique « La CVMO » sur le site Web de la CVMO.



La CVMO en ligne

La Charte de la gouvernance d'entreprise

La Charte prévoit le rôle et les responsabilités de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, y compris le rôle des membres et le cadre de gouvernance de la Commission ainsi que les principes fondamentaux de la réglementation. On trouve la Charte sur le site Web de la CVMO à la rubrique « Réglementation » (en anglais seulement).

Ordonnance dans l'affaire Falconbridge

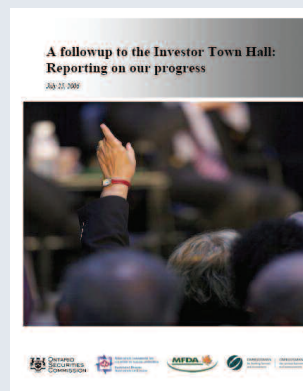
Le 30 juin, la CVMO a rendu une ordonnance relative à la demande de Xstrata plc et Xstrata Canada Inc., ainsi qu'à celle de Falconbridge Limitée. On trouvera l'ordonnance sur le site Web de la CVMO à la rubrique « Application de la loi » sous Procédures d'exécution (en anglais seulement).

Ordonnance dans l'affaire de Sears Canada

Le 8 août, la CVMO a émis ses motifs de décision et a rendu une ordonnance dans l'affaire de Sears Canada Inc., Sears Holdings Corporation et SHLD Acquisition Corp., et Hawkeye Capital Management, LLC et Knott Partners Management, LLC et Pershing Square Capital Management, L.P. On trouvera sur le site Web de la CVMO à la rubrique « Réglementation » sous Règles, politiques et avis des copies des motifs de décision et de l'ordonnance (en anglais seulement).

Le bulletin PERSPECTIVES est publié par la Direction des communications et des affaires publiques de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Pour nous faire parvenir vos commentaires, veuillez envoyer un courriel à perspectives@osc.gov.on.ca. Perspectives est affiché en ligne à www.osc.gov.on.ca, sous la rubrique « Publications en ligne ».

Réponse aux investisseurs



La CVMO et trois autres organismes participants ont publié un rapport de suivi sur les progrès réalisés jusqu'à présent et sur d'autres activités importantes entreprises pour répondre aux inquiétudes exprimées par les investisseurs lors de l'Assemblée des investisseurs 2005. Le rapport a été préparé conjointement par la

CVMO, l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, l'ombudsman des services bancaires et d'investissement et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels.

Le rapport fait suite à la décision de la CVMO de mettre en œuvre l'un de ses principaux objectifs organisationnels consigné dans l'Énoncé des priorités 2006-2007 : Prendre des mesures pour mieux comprendre les besoins de l'épargnant et y répondre en conséquence.

Les participants à l'Assemblée des investisseurs ont exprimé quatre grands sujets d'inquiétude : le processus de dépôt des plaintes ; une restitution en temps opportun et accessible ; le délai dont disposent les investisseurs pour entamer une poursuite civile et l'amélioration des consultations entre les organismes de réglementation et les investisseurs.

La CVMO a mis en œuvre des mesures pour répondre à certaines de ces inquiétudes :

- une aide plus soutenue aux investisseurs qui contactent la CVMO et une plus grande continuité de service ;
- la publication de communiqués ciblant les investisseurs ;
- l'établissement du Comité consultatif des investisseurs (CCI) pour améliorer les consultations avec les investisseurs.

On trouve le rapport de suivi sur le site Web de la CVMO à la rubrique « Renseignements pour les consommateurs » sous Assemblée des investisseurs (en anglais seulement).



À titre d'organisme de réglementation chargé d'encadrer le secteur des valeurs mobilières en Ontario, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario fait appliquer la *Loi sur les valeurs mobilières*, la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* ainsi que certaines dispositions de la *Loi sur les sociétés par actions* de l'Ontario. La CVMO est une société de la Couronne autofinancée qui répond de l'Assemblée législative de l'Ontario, par l'intermédiaire du ministre délégué à la réglementation des valeurs mobilières.