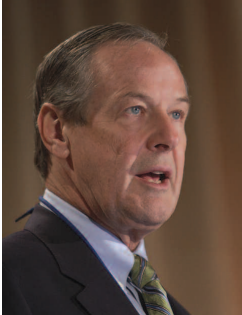


La réglementation : relever le défi

Point de vue du président de la CVMO sur les importantes questions de 2008



Le président de la CVMO,
David Wilson

Les marchés financiers composent avec la réappréciation du risque et un monde de liquidités fortement modifié au lendemain de la crise dite des « subprimes » aux États-Unis.

Du point de vue de la réglementation, la CVMO appuie l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) dans sa recherche d'une solution réglementaire cohérente à la crise qui sévit sur le marché du crédit, y compris le papier commercial adossé à des actifs (PCAA). Un groupe de travail de l'OICV étudie d'ailleurs la manière dont les organismes de réglementation des valeurs mobilières locaux peuvent réagir. (Pour plus de renseignements sur les effets de commerce structurés

adossés à des actifs, aller à la page 3.)

« Les organismes de réglementation des valeurs mobilières se rallient pour trouver une solution réglementaire cohérente aux immenses difficultés que connaissent les marchés financiers », dit le président de la CVMO David Wilson. « Nous appuyons l'intervention réfléchie de l'OICV pour régler la crise de liquidités. »

Principales politiques en 2008

En matière de réglementation, M. Wilson indique que le personnel de la CVMO travaille de concert avec les autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) pour publier des règles visant un certain nombre de grandes initiatives stratégiques, dont les obligations d'inscription, la déclaration de la rémunération de la haute direction et les rapports sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

On prévoit que le *Projet de règlement 31-103 sur les obligations d'inscription* sera publié au début de 2008 pour une deuxième période de commentaires, tandis que la deuxième période de commentaires sur les propositions sur la déclaration de la rémunération de la haute direction devrait se dérouler au printemps. En outre, les ACVM publieront une version modifiée des règles proposées sur les contrôles internes (Règlement 52-109) pour obtenir des commentaires et cibleront l'année 2008 pour l'entrée en vigueur du règlement.

Cadre pour l'information à fournir au moment de la souscription des fonds

Le personnel travaille également de concert avec des organismes de réglementation des valeurs mobilières et des assurances pour mettre un point définitif au Cadre proposé concernant l'information au moment de la souscription des organismes de placement collectif. L'un des éléments clés du cadre est un document de deux pages s'intitulant « Aperçu du fonds », lequel renferme de l'information essentielle, comme le rendement, le risque et les coûts. Le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché étudie pour le moment les commentaires publics qu'a suscités le cadre proposé.

« Le dynamisme des marchés financiers crée constamment de nouveaux défis pour la CVMO. Nous nous tenons prêts à les relever dans le cadre de nos travaux avec d'autres organismes de réglementation, les participants au marché, les investisseurs et le gouvernement », dit M. Wilson.



Le rôle des gardes-barrière

Dans le discours qu'il a prononcé lors de la conférence de la CVMO, Arthur Levitt, ancien président de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, a parlé du rôle important que jouent les gardes-barrière sur les marchés financiers. Voici un extrait de son discours :

« Du chaos actuel créé par les subprimes à l'orientation prise pour établir des principes comptables internationaux, il est évident que des gardes-barrière indépendants et efficaces sont indispensables, pas seulement pour édicter et faire appliquer les règles, mais pour mettre en place les conditions nécessaires à une prise de confiance.

De toute évidence, ce ne sont ni les décideurs ni les lanceurs de nouvelles normes qui font naître la confiance. Ils ne sont ni en mesure de forcer un comportement éthique ni de prévenir les scandales. En revanche, ils peuvent créer des marchés dans lesquels tous ceux qui y participent comprennent que le terrain de jeu est plat ...»

Pour lire tout le discours de M. Levitt, visiter www.osc.gov.on.ca. (en anglais seulement)

Calendrier de la CVMO

30 janvier

Larry Ritchie, vice-président de la CVMO, se joint à un groupe d'experts sur les règlements de conflits avec les investisseurs à la Faculté de droit d'Osgoode Hall.

21 février

James Turner, vice-président de la CVMO, prononcera un discours lors de la Securities Superconference à Toronto.

L'Unité des escroqueries combat la fraude et les escroqueries

Depuis sa création mi-2007, l'Unité des escroqueries de la CVMO a émis quatre ordonnances temporaires d'interdiction d'opération sur valeurs contre 16 entreprises et 32 particuliers accusés d'avoir enfreint la Loi sur les valeurs mobilières.

« À la CVMO, nous avons vu le nombre des personnes signalant des activités potentiellement frauduleuses augmenter », dit Scott Boyle, directeur adjoint des enquêtes à la CVMO.

« La CVMO évalue toute l'information qu'elle reçoit pour déterminer s'il y a fraude ou escroquerie. Si elle constate quelque chose d'anormal, l'Unité peut alors prendre des dispositions pour interrompre l'activité, ce grâce à un mandat de perquisition, une ordonnance d'interdiction d'opération sur valeurs ou une poursuite en justice », ajoute M. Boyle.

Selon une récente étude des ACVM sur les investisseurs, 40 pour cent des Canadiens ont été exposés à un risque de fraude financière.

L'Unité des escroqueries de la CVMO travaille de concert avec des organismes d'application de la loi et d'autres organismes de réglementation au Canada et aux États-Unis, y compris la Securities and Exchange Commission des États-Unis, pour interrompre et prévenir des escroqueries et des placements illégaux, avant que les investisseurs en soient victimes. L'unité se compose de membres du personnel connaissant bien le marché, la réglementation et l'application de la loi.

« C'est un effort collectif », a dit M. Boyle.
« Nous avons besoin de tout le monde pour protéger les intérêts des investisseurs. »



Scott Boyle, directeur adjoint, Direction de l'application de la loi de la CVMO, s'adresse à des investisseurs lors du Forum des investisseurs 2007.

Les efforts des ACVM en matière d'application de la loi donnent des résultats

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont uni leurs efforts pour mener à terme 58 dossiers visant plus de 226 personnes et sociétés, efforts qui ont abouti à des sanctions ou à des règlements pécuniaires et à des remises totalisant environ 6,3 millions de dollars.

Dans leur Rapport semestriel de janvier 2008, Rapport sur les mesures d'application de la loi, les ACVM décrivent les mesures d'application de la loi prises par leurs membres au cours de la période de six mois terminée le 30 septembre 2007. Pendant cette période, par suite de procédures introduites par les membres des ACVM, des tribunaux de juridiction criminelle au Canada ont déclaré 13 personnes et trois sociétés coupables d'avoir enfreint la législation en valeurs mobilières. La majorité de ces sentences, prononcées contre des intimés qui ont été reconnus coupables d'avoir effectué des placements illégaux de valeurs, se sont traduites par des amendes et des remises totalisant 1,6 million de dollars et des peines d'emprisonnement allant jusqu'à 6 mois.

De plus, les ACVM ont également introduit une procédure d'application de la loi dans 56 nouveaux cas et prononcé 42 ordonnances provisoires de blocage d'actifs ou d'interdiction d'opérations sur valeurs sur les marchés financiers du Canada contre des personnes et des sociétés.



Jean St-Gelais, président des ACVM

« Ces résultats montrent clairement que les organismes de réglementation du Canada prennent très au sérieux tous les risques que courent les investisseurs et les marchés financiers », a dit Jean St-Gelais, président des ACVM et président-directeur général de l'Autorité des marchés financiers du Québec.

Le *Rapport sur les mesures d'application de la loi* des ACVM fournit également des renseignements sur les mesures prises par les organismes d'autoréglementation.

S'efforcer de renforcer l'application de la loi

Selon le président de la CVMO David Wilson, des mesures pratiques peuvent être prises pour mieux combattre la fraude sur les marchés financiers. M. Wilson a co-présidé le groupe de travail Securities Fraud Enforcement Working Group, créé par les ministres fédéral, provinciaux et territoriaux de la justice. Le groupe de travail a fait ses recommandations aux ministres pour améliorer les enquêtes et les poursuites en justice dans les cas d'activités frauduleuses en valeurs mobilières.

Dans l'allocution qu'il a prononcée à « Dialogue avec la CVMO 2007 », M. Wilson a évoqué différentes initiatives possibles, dont la simplification des cas d'évaluation et la clarification de la manière dont les organismes de réglementation et les autorités policières partagent l'information. Toujours selon lui, une plus grande coopération, coordination et cohérence parmi les compétences renforceraient l'application de la loi : « Les ministres reconnaissent que la fraude en matière de valeurs mobilières cause de « sérieux préjudices » aux victimes. Ils ont grandement appuyé nos recommandations et ont demandé que d'autres examens soient effectués aux fins d'analyse et de mise en œuvre. Je n'arrive à penser à aucune bonne excuse qui permettrait de justifier le manque d'action. »

Pour lire tout le discours de M. Wilson, visiter le site Web de la CVMO à www.osc.gov.on.ca.

L'examen des ACVM cible les émetteurs assujettis détenteurs de PCAA non bancaire

Les organismes de réglementation des valeurs mobilières examinent l'information présentée par les émetteurs assujettis

La CVMO et les membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont entamé un examen ciblant l'information continue des émetteurs assujettis détenteurs de papier commercial non bancaire adossé à des actifs.

L'examen se concentre sur le caractère raisonnable de la détermination de la juste valeur du PCAA non bancaire détenu. Il évaluera aussi la déclaration et la présentation de l'information dans les états financiers et les rapports de gestion. Les membres des ACVM, dont la CVMO, étudieront certains aspects, dont la façon dont les émetteurs comptabilisent les investissements PCAA et si les émetteurs ont procédé ou non à une dépréciation lorsque nécessaire;

« En tant qu'organismes de réglementation, nous examinons attentivement l'information présentée par les émetteurs », a déclaré Jean St-Gelais, président des ACVM et président-directeur général de l'Autorité des marchés financiers du Québec.

Les ACVM attendent des émetteurs qu'ils redressent et déposent à nouveau tout document d'information continue comportant des lacunes importantes ou ne remplissant pas les obligations applicables en matière de comptabilité et d'information.

« Il est essentiel de respecter les obligations en matière de comptabilité et d'information pour que les investisseurs disposent de données transparentes et puissent ainsi prendre des décisions éclairées au moment d'investir », a dit le président de la CVMO David Wilson.

Un vice-président de la CVMO participe à un groupe de travail de l'OICV sur les problèmes de liquidité

L'OICV étudie les questions que soulève la crise des subprimes

Le vice-président de la CVMO James Turner représentera la Commission à un groupe de travail qu'a créé l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) pour répondre à la problématique mondiale du crédit et de la liquidité sur les marchés financiers.

Le groupe de travail de l'OICV étudiera les difficultés auxquelles se heurtent les organismes de réglementation des valeurs mobilières. Il se concentrera dans son étude sur la gestion du risque et le contrôle prudentiel, la transparence et la déclaration de produits de financement structuré, l'évaluation des actifs, les questions de comptabilité et le rôle des agences de notation. Il prévoit remettre un rapport au comité technique de l'OICV en mai 2008.

M. Turner est également membre de deux autres groupes de travail de l'OICV qui prévoient publier un rapport en 2008 :

- Le Groupe de travail sur les agences de notation (*Task Force on Credit Rating Agencies*) émettra d'ici à juillet 2008 des recommandations après avoir étudié le code de conduite des agences de notation (*Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies*) de l'OICV.
- À l'automne 2008, le Groupe de travail sur la gouvernance d'entreprise (*Task Force on Corporate Governance*) présentera un rapport au comité technique sur la protection des actionnaires minoritaires chez les émetteurs inscrits.



Le vice-président de la CVMO, James Turner

La CVMO nomme la directrice de la réglementation des marchés



Brigitte Geisler, directrice de la réglementation des marchés à la CVMO

Brigitte Geisler s'est jointe à la CVMO pour prendre la tête de la Direction de la réglementation des marchés.

La direction surveille les échanges, les autres marchés, les agences de compensation et les organismes d'autoréglementation.

Ancienne vice-présidente principale (affaires juridiques et conformité) à la Société Ameritrade Canada, M^{me} Geisler a également occupé des

postes de direction à Canada Trust, Midland Walwyn, Wood Gundy et à la Bourse de Toronto.

La CVMO en ligne

Résultats de l'examen sur les pratiques commerciales des CPP

La CVMO a publié l'Avis du personnel 33-729 intitulé *Marketing practices of Investment Counsel/Portfolio Managers* (Pratiques commerciales des conseillers en placement et des portefeuillistes), lequel récapitule les principaux résultats d'un examen axé sur les pratiques commerciales des sociétés inscrites à titre de conseiller en placement/portefeuille (CPP) qu'a effectué la CVMO. On trouve l'avis (en anglais seulement) dans la rubrique « Règles, politiques et avis » sous la catégorie 3.

Rapport 2007 de la Direction du financement des entreprises de la CVMO

L'Avis du personnel 51-706 intitulé *Corporate Finance Branch Report 2007*, qui résume les activités de la Direction du financement des entreprises pour l'exercice 2007. On trouve le rapport (en anglais seulement) dans la rubrique « Règles, politiques et avis » sous la catégorie 5.

Aperçu sur le langage XBRL en 2008

Dans de nombreux pays, le langage XBRL qui permet de déposer des états financiers est à l'étude. On a demandé à Cameron McInnis, qui travaille à la Direction du financement des sociétés à la CVMO et préside le groupe de travail sur le langage XBRL des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), quelles étaient les perspectives pour le langage XBRL.

Q : Comment décririez-vous le développement et l'adoption du langage XBRL à l'échelle mondiale ?

CM : À l'échelle mondiale, le mouvement pour adopter XBRL continue de prendre de l'ampleur et le Canada en fait partie. Les ACVM ont instauré un programme qui permet aux émetteurs participants de déposer volontairement leurs états financiers en XBRL. Nous espérons que ce programme aidera le marché canadien à se familiariser avec cette nouvelle technologie et l'encouragera à acquérir des connaissances pratiques sur le dépôt d'information en XBRL.

Q : Comment les ACVM travaillent-elles avec les compétences internationales pour faire avancer cette initiative ?

CM : Les ACVM et la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis travaillent de concert en échangeant de l'information sur les progrès qu'elles réalisent respectivement dans leur programme. La SEC a annoncé qu'elle prévoit publier en 2008 un projet de règlement qui comprendra vraisemblablement un élément obligatoire de dépôt des états financiers en XBRL et solliciter des commentaires. Les ACVM envisageront des modifications à leurs règles en fonction des développements internationaux.

Q : Quels sont dans l'immédiat les plans des ACVM en ce qui concerne la mise en œuvre du langage XBRL ?

CM : Il faut faire encore davantage pour sensibiliser le monde des affaires à XBRL. En 2008, les ACVM ont surtout l'intention de faire mieux connaître XBRL et d'encourager la participation au programme facultatif. Le marché appuie dans l'ensemble les mesures que nous avons prises.

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 ».

Calendrier des politiques réglementaires

Les organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada ont plusieurs grandes initiatives stratégiques en vue.

Règles et politiques dont la publication pour l'obtention de commentaires est prévue au cours de l'hiver et du printemps 2008 :

- Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription des ACVM (y compris les modifications corrélatives) des ACVM
- Règlement 51-102 *sur les obligations d'information continue – Rémunération de la haute direction* des ACVM
- Règlement 45-106 *sur les dispenses de prospectus et d'inscription* des ACVM

On prévoit la mise en œuvre des projets de règles, d'instructions et de politiques ci-dessous en 2008 :

- Instruction générale 11-102 *relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires* des ACVM
- Instruction générale 11-203 *relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires* des ACVM
- Instruction générale 41-101 *sur les obligations générales relatives au prospectus* des ACVM
- Règlement 61-101 *sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières*
- Règle 61-801 de la CVMO – *Mise en œuvre du Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières*
- Instruction générale 62-103 – *Le système d'alerte et les questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initié* des ACVM
- Projet de norme 62-801 – *Mise en œuvre de l'Instruction générale 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*
- Règle 62-504 de la CVMO *sur les offres publiques d'achat et de rachat*



Ontario

En tant qu'organisme de réglementation chargé d'encadrer les marchés financiers de l'Ontario, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) 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 est responsable devant l'Assemblée législative de l'Ontario, par l'intermédiaire du ministre responsable de la réglementation des valeurs mobilières.