



Les grandes initiatives progressent

Six aspects clés de la réglementation en 2009



David Wilson, président de la CVMO

« La CVMO met l'accent sur la promotion d'un certain nombre d'initiatives importantes au chapitre de la réglementation des valeurs mobilières en 2009 », affirme David Wilson, président de la CVMO.

Dans ce numéro de Perspectives, la CVMO fait le point, à l'intention des participants au marché, sur six des nombreuses activités de réglementation importantes dans lesquelles elle s'est engagée :

- propositions de règlements concernant les PCAA non bancaires;
- examens de la conformité des fonds de couverture;
- conformité des émetteurs aux obligations de divulgation dans les conditions actuelles du marché;
- cadre de divulgation au point de vente pour les fonds mutuels;
- protection contre les transactions hors cours;
- Projet de réforme du régime d'inscription.

Chacune de ces initiatives touche divers participants au marché, dont les bourses, les émetteurs assujettis ainsi que les sociétés et les personnes qui vendent des valeurs mobilières, offrent des conseils en matière de placements ou gèrent des fonds de placement. Il est important que les participants au marché soient tenus au courant de la progression des principales initiatives en matière de politiques réglementaires, qu'il s'agisse de nouvelles règles ou politiques nationales, de modifications ou de directives émanant des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM). La CVMO est d'avis que la communication efficace avec les différents intervenants qui sont touchés par ses activités est une partie essentielle du processus global de réglementation.

Les initiatives dont traite le présent numéro sont des exemples clés du travail qu'effectue la CVMO cette année, y compris les initiatives des ACVM, afin de protéger les investisseurs et de favoriser des marchés financiers justes et efficaces.

Suite des principales initiatives à la [page 2](#)



Imprimer cette page 1 de 4 [► Suivante](#)



Tom Atkinson, directeur, Application de la loi, à la CVMO

Tom Atkinson s'est joint à la CVMO le 9 février 2009 en qualité de nouveau directeur de l'Application de la loi. M. Atkinson a fait carrière dans les domaines de la réglementation des valeurs mobilières, de l'application de la loi et du contentieux.

M. Atkinson était président-fondateur et chef de la direction de Services de réglementation du marché inc. (SR). Avant de se joindre à SR, il a occupé progressivement des postes de direction à la Bourse de Toronto, notamment ceux de vice-président, Service de réglementation, et directeur, division Enquêtes et application de la loi. De 1993 à 1996, M. Atkinson était procureur adjoint de la Couronne en Ontario.

Perspectives est désormais publié en ligne!

La CVMO a adapté Perspectives au format électronique afin d'améliorer la façon dont l'information est transmise aux participants au marché et autres parties intéressées.

ABONNEZ-VOUS EN LIGNE
www.osc.gov.on.ca/About/Perspectives/per_index.jsp

Direction des communications et des affaires publiques
de la CVMO
perspectives@osc.gov.on.ca

Calendrier de la CVMO

20 Avril

Date limite pour soumettre des commentaires sur les modifications proposées aux régimes de régie d'entreprise et du comité de vérification des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Principales nouvelles des marchés financiers canadiens

- Plan de restructuration du comité pancanadien des investisseurs relatif au papier commercial adossé à des actifs structurés par des tiers
- Rapport final du groupe d'experts sur la législation des valeurs mobilières
- Budget fédéral 2009 du gouvernement conservateur
- L'ACCFM et l'OCRCVM proposent de modifier le mode de traitement des plaintes des investisseurs.
- Budget de l'Ontario

La CVMO gèle ses niveaux tarifaires pour une période d'un an

Compte tenu du climat économique actuel, la CVMO n'augmentera pas les frais de participation et d'activités par rapport à ceux que paient présentement les participants au marché pour la période de 12 mois prenant fin le 31 mars 2010.

« Nous comprenons les difficultés auxquelles font face les participants au marché en Ontario et reconnaissons que ce n'est pas le moment d'augmenter les frais », affirme le président de la CVMO, David Wilson, parlant au nom de la Commission. « Le maintien des niveaux tarifaires actuels pour la prochaine année n'aura aucune incidence sur notre capacité de protéger les investisseurs contre les pratiques déloyales, irrégulières ou frauduleuses et de favoriser des marchés financiers justes et efficaces. Nous avons redéployé nos ressources en fonction de l'évolution des conditions du marché. »

(Suite de la page 1)

Recommandations du document de consultation sur le PCAA

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) vont mettre en œuvre en 2009 les recommandations énoncées dans son document de consultation sur le papier commercial adossé à des actifs (PCAA) non bancaires. Ce document recommandait l'élaboration de propositions de réglementation des valeurs mobilières visant à faire en sorte qu'une crise semblable, mettant en cause le marché du PCAA non bancaire, ne se reproduise plus.

Le **document de consultation**, qui a été publié le 6 octobre 2008, s'intitule *Propositions concernant la réglementation des valeurs mobilières découlant des turbulences sur les marchés du crédit en 2007–2008 et de leur incidence sur le marché canadien des BTAA*. Les recommandations énoncées dans le document comprennent des propositions visant à restreindre la manière dont les produits d'emprunt complexes à court terme sont vendus aux investisseurs particuliers et portent sur la nécessité de réglementer et de superviser les agences de notation de crédit au Canada.

La proposition d'instituer un cadre de surveillance réglementaire des agences de notation de crédit comprendrait la nécessité de divulguer au public toute l'information pertinente utilisée pour la préparation de la notation d'une valeur mobilière. Cela s'ajouterait à la proposition des ACVM d'exiger que les agences de notation se conforment au code de conduite préparé par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV).

Les ACVM examinent présentement les commentaires du public qui ont été soumis à propos du document de consultation sur le PCAA et élaboreront ensuite leurs propositions définitives.

Examens des fonds de couverture

La CVMO effectue également un examen ciblé des fonds de couverture établis en Ontario en 2009. L'examen fait partie des mesures qu'a prises la CVMO en réponse aux conditions actuelles du marché, qui comprennent les examens antérieurs des fonds du marché monétaire et des fonds cotés en bourse.

Au début de février, la CVMO est communiqué avec 120 gestionnaires de fonds de couverture et a demandé à chacun de remplir un questionnaire sur leurs fonds de couverture. Le questionnaire de la CVMO aborde un certain nombre de grands sujets, dont les avoirs en portefeuille, l'évaluation des titres en portefeuille, le rendement du fonds et les fournisseurs de services. On a demandé aux gestionnaires de fonds de couverture de répondre au plus tard le 20 février.

L'intention de la CVMO est d'évaluer les fonds de couverture en Ontario et de déterminer s'ils présentent un risque pour les investisseurs. La CVMO examinera et évaluera attentivement les réponses qu'elle recerra. Le personnel de la CVMO classera les réponses selon le risque et déterminera si l'un ou l'autre de ces gestionnaires de fonds de couverture fera l'objet d'un examen sur place.



Prévention des délits économiques

Le président de la CVMO, David Wilson, a abordé le rôle de la réglementation des valeurs mobilières dans le cadre de la lutte contre les délits économiques lors du discours liminaire qu'il a prononcé au McMaster World Congress qui s'est tenu à Hamilton le 14 janvier 2009. Dans ses commentaires, M. Wilson a parlé de ce que la CVMO et d'autres organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières faisaient afin de prévenir les inconduites sur les marchés financiers. Voici un extrait de son allocution :

« Pour arrêter les criminels et protéger les investisseurs, nous devons communiquer et collaborer avec nos partenaires ici au Canada et partout dans le monde, tout en coordonnant nos efforts avec les leurs. En outre, nous devons créer de nouvelles structures et adopter de nouveaux outils.

Nous réalisons des progrès :

- grâce à nos propres améliorations en matière d'application de la loi comme les unités de lutte contre les ventes sous pression et les opérations d'initiés;
- grâce à la coordination améliorée avec nos partenaires des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et les organismes d'autoréglementation;
- grâce à notre travail avec les autorités policières et les procureurs;
- grâce aux exigences de divulgation accrues qui protègent le public;
- grâce aux recommandations de modifications à apporter aux lois qui mettraient à notre disposition de nouveaux outils améliorés;
- grâce à la collaboration avec nos homologues internationaux comme la SEC.

Jamais auparavant les économies du monde n'ont été aussi étroitement liées, comme la crise économique mondiale actuelle l'a clairement démontré. Jamais auparavant l'élément criminel n'a été aussi global. Et jamais auparavant il n'a été si essentiel de s'unir pour maintenir l'intégrité des marchés financiers et la confiance des investisseurs, grands et petits. »

(Suite de la page 2)

Conformité aux obligations de divulgation

La conjoncture économique actuelle présente des difficultés qui sortent de l'ordinaire pour de nombreux émetteurs assujettis lorsqu'il s'agit de préparer leurs états financiers et leur rapport de gestion. Par conséquent, les ACVM ont publié des directives afin d'aider les émetteurs assujettis à préparer leurs états financiers et leur rapport de gestion dans le contexte actuel des marchés financiers.

L'Avis 51-328 du personnel des ACVM donne des exemples de sujets relatifs à la comptabilité et à la divulgation sur lesquels les ACVM mettent l'accent lorsqu'elles passent en revue l'information continue que les émetteurs déposent en 2009. Les instruments financiers, la baisse de valeur du fonds commercial, les éléments d'actif à long terme et autres sujets relatifs aux petites entreprises du secteur des ressources comptent parmi les points pris en compte. Les sujets abordés dans l'Avis ne constituent pas de nouvelles exigences.

L'évolution actuelle de l'économie mondiale fait en sorte qu'il soit particulièrement important pour un émetteur de divulguer clairement les répercussions actuelles et prévues des conditions du marché sur ses activités, sa situation financière, ses liquidités et ses perspectives d'avenir. Une telle divulgation peut aider les investisseurs à comprendre les risques et les circonstances auxquels l'émetteur est confronté.

Cadre de divulgation au point de vente

Les organismes de réglementation des valeurs mobilières s'emploient à mettre en œuvre un nouveau régime de divulgation au point de vente pour les fonds mutuels en 2009. L'objectif du régime consiste à fournir aux investisseurs de l'information significative au moment où ils en ont le plus besoin, soit avant qu'ils ne décident d'acheter les parts d'un fonds.

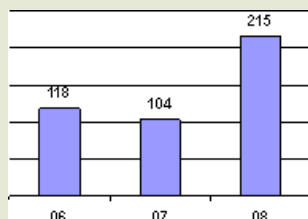
En octobre 2008, le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier, qui comprend le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance (CCRRA) et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), a publié le Cadre 81-406, *Information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif et de fonds distincts*. Selon le cadre proposé, les investisseurs recevraient de l'information clé à propos des avantages possibles, des risques et des coûts d'un fonds mutuel avant de prendre la décision d'acheter. Le cadre a été remis aux ACVM et au CCRRA afin qu'ils commencent à apporter les changements nécessaires aux dispositions législatives et aux règles régissant les valeurs mobilières en ce qui concerne les fonds mutuels, ainsi qu'aux dispositions législatives et aux lignes directrices qui régissent l'assurance relativement aux fonds distincts, respectivement.

Lorsque ce cadre a été publié, les ACVM ont cherché à obtenir une rétroaction supplémentaire de la part des intervenants à propos des questions de mise en œuvre. Cette rétroaction éclairera les ACVM avant la publication des changements proposés aux règles existantes pour obtenir les premiers commentaires. Les organismes de réglementation des valeurs mobilières suivront leur processus d'établissement de règles afin d'obtenir les commentaires de tous les intervenants et de travailler en collaboration avec eux.

(Suite des principales initiatives à la page 4)



Les instances entamées ont augmenté en 2008



Source : Rapport sur les mesures d'application de la loi prises en 2008 par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Les ACVM publient un rapport sur les mesures d'application de la loi prises en 2008

Le rapport annuel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur les mesures d'application de la loi prises en 2008 souligne les activités entreprises à cet égard par l'ensemble des ACVM et fournit des données statistiques et des résumés de cas qui illustrent le travail d'application de la loi qui a été effectué par les membres des ACVM. Ce rapport est accessible sur le site Web des ACVM à l'adresse www.csa-acvm.ca et sur le site Web de la CVMO.

Le nombre d'instances entamées par les membres des ACVM, comme l'indique le graphique de gauche, est un indicateur important du niveau d'activité en matière d'application de la loi au Canada. Les instances en question comprennent les dossiers pour lesquels les allégations du personnel de la Commission ont été déposées ou, dans le cas d'une instance quasi criminelle, une information qui a fait l'objet d'un serment devant les tribunaux, les deux alléguant un acte préjudiciable. De nombreuses instances entamées en 2008 étaient toujours en cours à la fin de l'année. Dans de tels cas, il n'y a pas eu de constatation d'acte préjudiciable.

Calendrier des questions de politique réglementaire

Voici un aperçu des **activités d'établissement de règles et de politiques** de la CVMO.

Règles et (ou) politiques distribuées à des fins de commentaires :

- 52-110 Audit Committees – Amendments
- 58-101 Disclosure of Corporate Governance Practices – Amendments
- 58-201 Effective Corporate Governance – Amendments

Règles et (ou) politiques dont la publication est prévue au printemps ou à l'été de 2009 aux fins de commentaires :

- Mutual Fund Prospectus Disclosure – Amendments to 81-101F2
- General Prospectus Requirements – Amendment to 41-101F2

Période de commentaires du public terminée – commentaires en cours d'examen :

- 13-502 Fees
- 13-503 Fees (en vertu de la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises*)
- 21-101 Marketplace Operations
- 23-101 Trading Rules

Protection contre les transactions hors cours

La CVMO et ses homologues des ACVM ont également réalisé des progrès en vue d'adopter une règle définitive qui résoudrait les questions relatives à la négociation sur de nombreux marchés, en particulier celles qui ont trait à la protection des investisseurs contre les transactions hors cours.

En octobre dernier, les ACVM ont publié les modifications proposées au **Règlement 21-101** Transaction sur les marchés et au **Règlement 23-101** Règles de négociation pour obtenir les commentaires du public. Ces modifications instaurent une règle visant la protection contre les transactions hors cours et les ACVM examinent présentement les commentaires qu'elles ont reçus.

Tous les ordres à cours limité au meilleur prix le cadre proposé exigerait que soient remplis d'abord, quel que soit le marché où l'ordre est inscrit. Les modifications comprendraient également des propositions concernant les exigences technologiques relatives aux marchés et les obligations de déclaration en matière de meilleure exécution. Les ACVM affirment que les obligations de protection contre les transactions hors cours pourraient favoriser la liquidité des marchés et promouvoir un processus plus efficace de détermination des cours pour les investisseurs.

À l'heure actuelle au Canada, la protection contre les transactions hors cours est assurée par l'obligation relative au meilleur prix qui est imposée par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières; toutefois, cela ne s'applique pas aux opérations qui ne sont pas effectuées par des courtiers. La CVMO estime que la protection contre les transactions hors cours est un élément important du maintien de la confiance des investisseurs à l'égard de l'équité et de l'efficacité des marchés financiers au Canada. Les ACVM mettent actuellement sur pied un comité sectoriel qui abordera les questions de mise en œuvre de la règle de protection contre les transactions hors cours.

Projet de réforme du régime d'inscription

La CVMO continue de diriger les travaux sur le projet de réforme du régime d'inscription, l'une des plus importantes initiatives d'établissement de règles qu'aient entreprises les ACVM à ce jour. La règle proposée harmoniserait, simplifierait et moderniserait les exigences d'inscription dans l'ensemble du pays pour les sociétés et les particuliers qui vendent des valeurs mobilières, prodiguent des conseils en matière de placements ou gèrent des fonds de placement.

Le Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription diminuerait le fardeau réglementaire de quelque 2 000 sociétés et 130 000 personnes inscrites présentement au Canada en vertu des lois sur les valeurs mobilières (environ 1 700 et 70 000 d'entre elles, respectivement, en Ontario). Il protégerait mieux les investisseurs en mettant davantage l'accent sur les personnes et les compagnies inscrites qui ont une culture de conformité et aussi en procurant d'autres outils de supervision de la conformité aux organismes de réglementation des valeurs mobilières.