

Avis de consultation

Projet de Règlement 11-101 sur le régime de l'autorité principale, d'Annexe 11-101A1, Avis de détermination de l'autorité principale en vertu du Règlement 11-101, et d'Instruction générale relative au Règlement 11-101 sur le régime de l'autorité principale

Modifications corrélatives de l'Instruction générale 31-201 relative au régime d'inscription canadien, de l'Avis 43-201 relatif au régime d'examen concerté du prospectus, du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières et du Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme

Le 27 mai 2005

Le présent avis expose un ensemble de textes réglementaires visant à simplifier la réglementation des valeurs mobilières concernant les émetteurs dont les titres se négocient et les personnes inscrites ayant des clients dans plusieurs territoires au Canada.

Règlements canadiens et multilatéraux

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), sauf la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), publient pour une période de consultation de 60 jours les projets suivants :

- le projet de *Règlement 11-101 sur le régime de l'autorité principale*;
- le projet d'Annexe 11-101A1, *Avis de détermination de l'autorité principale en vertu du Règlement 11-101*;
- le projet d'Instruction générale relative au *Règlement 11-101 sur le régime de l'autorité principale*;

(désignés ensemble comme le « projet de règlement »).

Les ACVM, y compris la CVMO, publient également des projets de modification pour les textes suivants :

- l'*Instruction générale 31-201 relative au régime d'inscription canadien* (l'« Instruction générale 31-201 »);
- l'*Avis 43-201 relatif au régime d'examen concerté du prospectus* (l'« Avis 43-201 »)¹;
- le projet de *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « Règlement 51-101 »);
- le *Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme* (le « Règlement 81-104 »);

(désignés ensemble comme le « projet de modifications »).

Modification de textes locaux

Il est possible que des modifications corrélatives doivent être apportées à des textes locaux dans certains territoires. Les membres des ACVM publient les modifications des textes locaux dans des avis locaux distincts.

Au Québec, des modifications au *Règlement sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1, r.1) ont été publiées aux fins de consultation le 11 mars 2005. De plus, dans ce territoire, les courtiers en épargne collective et leurs représentants sont assujettis à la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*. L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») devra probablement adopter certaines dispositions réglementaires en vertu de cette loi afin de mettre en œuvre le projet de règlement. Enfin, au Québec, le projet de règlement prévoira une disposition de référence (article 1.2) renvoyant à une annexe supplémentaire (Annexe C) qui indiquera les références complètes à tous les règlements et textes de même nature cités dans le projet de règlement.

¹ Au Québec, l'Avis 43-201 est un avis; ailleurs au Canada, le texte correspondant est l'Instruction canadienne 43-201, *Régime d'examen concerté du prospectus et de la notice annuelle*.

La Colombie-Britannique envisage de prendre un nouveau règlement qui remplacerait le règlement BC Instrument 51-801 *Implementing National Instrument 51-102 Continuous Disclosure Obligations* afin de donner suite à l'issue des discussions des ACVM sur les différences entre les obligations dans les parties 8 (déclaration d'acquisition d'entreprise) et 10 (titres subalternes) du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »). Pour de plus amples renseignements sur l'issue de ces discussions, se reporter à la rubrique intitulée « Différences entre les obligations », ci-dessous. La British Columbia Securities Commission (BCSC) publiera le nouveau règlement pour consultation au moyen d'un avis local distinct.

En outre, la Colombie-Britannique songe à prendre le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (le « Règlement 52-109 ») et le publiera pour consultation au moyen de son avis local.

Consultation

Les ACVM publieront le texte du projet de règlement et du projet de modifications en même temps que le présent avis. Les textes du projet de modifications, soit la modification de l'Instruction générale 31-201, la version marquée de l'Avis 43-201, la modification du Règlement 51-101 et le règlement modifiant le Règlement 81-104, sont publiés simultanément à cet avis. On pourra les consulter sur les sites Internet de certains membres des ACVM, notamment les sites suivants :

www.bcsc.bc.ca
www.albertasecurities.com
www.sfsc.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca
www.lautorite.qc.ca
www.nbsc-cvmnb.ca
www.gov.ns.ca/hssc/

Les personnes intéressées sont invitées à transmettre leurs commentaires au plus tard le 27 juillet 2005. Notre objectif est de mettre en œuvre le projet de règlement et le projet de modifications à la fin du mois d'août 2005.

Objet et portée

Le projet de règlement et le projet de modifications visent à mettre en œuvre, dans certains domaines de la réglementation des valeurs mobilières, un régime grâce auquel un participant au marché aura accès aux marchés des capitaux dans plusieurs territoires en traitant avec son autorité principale. L'autorité principale d'un participant au marché sera ordinairement l'autorité du territoire où se trouve son siège social. En général, le participant au marché aura la même autorité principale en vertu du projet de règlement que dans le cadre du régime d'examen concerté (« REC ») pertinent établi par les ACVM.

Les participants au marché établis en Ontario ne pourront pas invoquer les dispenses prévues par le projet de règlement, mais pourront toutefois continuer à se prévaloir du REC. La CVMO continuera d'agir à titre d'autorité principale dans le cadre du REC.

L'émetteur dont le siège social est situé ailleurs qu'en Ontario et qui désigne la CVMO comme autorité principale en vertu de l'Avis 43-201 ou de l'Avis 12-201 *relatif au régime d'examen concerté des demandes de dispense* (l'« Avis 12-201 »)² (par exemple, un émetteur étranger inscrit à la cote de la Bourse de Toronto) peut désigner une autre autorité comme autorité principale en vertu du projet de règlement et se prévaloir des dispenses que celui-ci prévoit. En l'occurrence, la CVMO agirait encore en qualité d'autorité principale de l'émetteur en vertu de l'Avis 43-201 ou de l'Avis 12-201, tandis que l'autre autorité que l'émetteur a désignée comme autorité principale en vertu du projet de règlement serait la seule autorité autre que l'autorité principale dans le cadre du REC.

² Au Québec, l'Avis 12-201 est un avis; ailleurs au Canada le texte correspondant est l'Instruction canadienne 12-201, *Régime d'examen concerté des demandes de dispense*.

L'émetteur dont l'autorité principale n'est pas la CVMO et qui participerait au marché des capitaux de l'Ontario continuerait à respecter la législation ontarienne en valeurs mobilières et, le cas échéant, à déposer ses demandes de dispense auprès de la CVMO à titre de seule autorité autre que l'autorité principale en vertu de l'Avis 43-201 ou de l'Avis 12-201.

À l'heure actuelle, l'Île-du-Prince-Édouard, Terre-Neuve-et-Labrador, les Territoires du Nord-Ouest, le Yukon et le Nunavut n'agissent pas à titre d'autorité principale en vertu de l'Avis 43-201. Toutefois, les autorités en valeurs mobilières de ces territoires agiront à ce titre aux fins des dispenses de prospectus prévues à la partie 4 du projet de règlement dans le cas où l'Ontario est l'autorité principale pour le dépôt du prospectus en vertu de l'Avis 43-201. La CVMO délivrera un document de décision en vertu de l'Avis 43-201 attestant le visa accordé par tous les territoires où le prospectus est déposé. Le visa accordé pour l'Île-du-Prince-Édouard, Terre-Neuve-et-Labrador, les Territoires du Nord-Ouest, le Yukon ou le Nunavut, attesté par le document de décision délivré par l'Ontario, constituera le visa de l'autorité principale dont l'obtention est requise pour se prévaloir des dispenses prévues par le projet de règlement.

Les ACVM envisagent d'augmenter la liste des autorités pouvant agir en qualité d'autorité principale. Actuellement, le Nouveau-Brunswick n'agit pas à titre d'autorité principale en vertu de l'Avis 43-201, mais est inclus à ce titre dans le projet de modification de cet avis et pour toutes les dispenses prévues par le projet de règlement.

Situation en Colombie-Britannique

La BCSC entretient des inquiétudes d'ordre général sur l'issue des discussions entre les membres des ACVM sur les différences entre les règlements canadiens et multilatéraux touchés par le projet de règlement. Il ressort de ces discussions que les émetteurs de la Colombie-Britannique ne bénéficieront pas pleinement des avantages découlant des initiatives de simplification de la BCSC s'ils participent aux marchés des capitaux canadiens hors de la Colombie-Britannique.

Avant de décider si elle adhèrera au régime de l'autorité principale, la BCSC évaluera les éléments suivants :

- les commentaires reçus sur le projet de règlement, le projet de modifications et les autres règlements qu'elle publie pour consultation afin d'éliminer les différences incompatibles avec le régime de l'autorité principale;
- les progrès réalisés dans la simplification des obligations de déclaration d'acquisition d'entreprise prévues par le Règlement 51-102.

Pour de plus amples renseignements, se reporter aux rubriques intitulées « Contexte », « Différences entre les obligations » et « Consultation » ci-dessous.

Historique

Le 30 septembre 2004, les ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières dans la plupart des provinces et territoires du Canada ont signé un protocole d'entente et convenu d'un plan d'action prévoyant notamment de faire tout ce qui est possible pour mettre en vigueur un régime de passeport dans certains domaines de la réglementation des valeurs mobilières au plus tard le 1^{er} août 2005³.

Les ministres ont convenu que le régime devrait fournir aux participants au marché un guichet unique dans les domaines où les lois sur les valeurs mobilières sont hautement harmonisées dans tout le Canada ou dans ceux où l'on pourrait élaborer rapidement des lois sur les valeurs mobilières hautement harmonisées. Les domaines que le régime doit viser sont les obligations relatives au prospectus et l'examen du prospectus, la procédure d'inscription, les obligations et dépôts s'y rapportant, les obligations

³ Le gouvernement de l'Ontario n'a pas signé le protocole d'entente. Plusieurs autres territoires ont affirmé qu'ils le signeraient plus tard, après avoir obtenu l'approbation du gouvernement, et (sauf l'Île-du-Prince-Édouard) l'ont fait à l'heure actuelle.

d'information continue, les dispenses de prospectus et d'inscription ainsi que les dispenses discrétionnaires courantes.

Bien que le gouvernement de l'Ontario n'ait pas signé le protocole d'entente, la CVMO a participé à l'élaboration du projet de règlement et du projet de modifications. La CVMO ne publie pas le projet de règlement pour les motifs indiqués dans son avis local.

Le projet de règlement et le projet de modifications vont aussi loin qu'il est possible dans le cadre de la législation actuelle pour atteindre l'objectif du protocole d'entente consistant à permettre à un participant au marché d'avoir accès aux marchés des capitaux dans plusieurs territoires en traitant avec son autorité principale. Nous appelons ce régime le « régime de l'autorité principale ». Il s'applique aux domaines de la législation en valeurs mobilières qui sont déjà hautement harmonisés.

Au cours de la deuxième phase de la mise en œuvre du protocole d'entente, les ministres entendent chercher à apporter des modifications législatives pour donner aux autorités en valeurs mobilières des pouvoirs supplémentaires de déléguer des pouvoirs et d'accepter des délégations de pouvoirs, d'adopter, de reconnaître ou d'intégrer les dispositions de lois d'autres territoires du Canada, d'adopter des décisions d'autres autorités en valeurs mobilières et de prononcer des dispenses générales relatives à la conformité à des obligations déterminées dans un autre territoire. Ces modifications législatives permettraient certains arrangements visant à rapprocher le régime de passeport du modèle de l'autorité de réglementation unique et de la loi unique.

Au cours d'une phase ultérieure du projet, les ministres envisagent d'élaborer et de mettre en œuvre une législation en valeurs mobilières hautement harmonisée et simplifiée et d'examiner la tarification des droits en vue de la rendre conforme aux objectifs du protocole d'entente.

Résumé du régime de l'autorité principale

Régime pour le dépôt et l'examen des documents relatifs au prospectus

Pour le dépôt et l'examen des documents relatifs au prospectus, nous proposons de simplifier le REC et d'abrèger les délais d'examen afin de viser le modèle du décideur unique pour chaque émetteur. Nous proposons également de dispenser l'émetteur de bon nombre d'obligations relatives au prospectus pour aller dans le sens de l'application d'une loi unique.

i) Simplification de l'Avis 43-201

Les ACVM proposent de réduire le délai d'examen du prospectus du fait que les autorités autres que l'autorité principale effectueraient leur examen en même temps que l'autorité principale effectue le sien, plutôt qu'après. Nous estimons que cela abrègerait le délai d'examen de 5 jours ouvrables dans le cas du prospectus ordinaire et de 1 ou 2 jours ouvrables dans le cas du prospectus simplifié. Le délai d'examen passerait ainsi de 15 à 10 jours ouvrables dans le cas du prospectus ordinaire et de 5 à 3 jours ouvrables dans le cas du prospectus simplifié.

Nous proposons également d'autres changements qui élimineraient presque complètement la nécessité pour les émetteurs de traiter avec les autorités autres que l'autorité principale sur les observations formulées par celles-ci. L'un de ces changements ferait en sorte que l'autorité principale aurait l'obligation de transmettre au déposant les questions de retrait éventuelles soulevées par les autorités autres que l'autorité principale et de tenter de les résoudre en leur nom avec le déposant. En vertu d'un autre de ces changements, l'autorité principale serait tenue de tenter de remédier aux différences d'opinion concernant la décision envisagée sur un dépôt préalable soulevant des questions nouvelles et importantes en s'adressant directement à l'autorité autre que l'autorité principale en désaccord sur la décision envisagée, au lieu d'exiger du déposant de s'en charger.

Pour mettre en œuvre ces changements, nous proposons des modifications à l'Avis 43-201 et des changements à nos processus administratifs. On trouvera ci-joint une version soulignée de l'Avis 43-201 indiquant ces modifications. Nous avons apporté les modifications à la version publiée pour consultation le 7 janvier 2005 corrélativement au projet de refonte du *Règlement 44-101 sur le placement au moyen*

d'un prospectus (le « Règlement 44-101 »). Nous coordonnerons l'entrée en vigueur des deux projets de modification selon l'entrée en vigueur de ces règlements.

Nous apporterions également des ajustements à nos pratiques administratives actuelles pour ménager aux autorités autres que l'autorité principale la possibilité de fournir un apport concernant les prospectus portant sur des produits de placement ou des placements de titres nouveaux sans nuire, si possible, aux délais abrégés.

ii) Dispense de l'application du règlement sur le prospectus ordinaire ou d'un règlement canadien sur le prospectus d'une autorité autre que l'autorité principale

Le projet de règlement contient plusieurs dispenses qui vont dans le sens de la loi unique en dispensant de façon générale l'émetteur des obligations relatives à la forme et au contenu du prospectus des territoires autres que le territoire principal. Cela se fait de diverses façons, selon les divers types de prospectus.

• **Prospectus ordinaire**

À l'exception de l'autorité du Québec, toutes les autorités permettent déjà à l'émetteur qui dépose un prospectus ordinaire de se conformer au *Rule 41-501* de la CVMO, *General Prospectus Requirements* (le « Rule 41-501 de la CVMO ») ou l'obligent à s'y conformer. Au Québec, les émetteurs doivent se conformer au *Règlement Q-28 sur les exigences générales relatives aux prospectus* (le « Règlement Q-28 »), qui est équivalent pour l'essentiel au *Rule 41-501* de la CVMO. La dispense pour le prospectus ordinaire serait subordonnée aux conditions suivantes :

- l'émetteur dépose les documents relatifs au prospectus (y compris toute modification) auprès de l'autorité principale et obtient les visas nécessaires;
- il dépose les documents relatifs au prospectus auprès des autorités autres que l'autorité principale;
- dans le cas où l'autorité du Québec n'est pas l'autorité principale, l'émetteur dépose les documents relatifs au prospectus conformément au *Rule 41-501* de la CVMO ou, dans le cas où l'autorité du Québec est l'autorité principale, il dépose les documents relatifs au prospectus conformément au *Règlement Q-28*.

Les émetteurs devront toujours tenir compte des obligations des territoires autres que le territoire principal concernant les documents à déposer, la livraison et les droits. L'instruction générale donne une liste des obligations significatives auxquelles les émetteurs devront encore se conformer dans chaque territoire.

• **Autres types de prospectus**

Le projet de règlement comprend une dispense similaire des obligations d'information et des règlements canadiens sur le prospectus suivants :

- l'article 2.1 du *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs*;⁴
- le National Instrument 41-101, *Prospectus Disclosure Requirements*;
- le *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;
- le *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*;
- le *Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa*;
- le *Règlement 52-107 sur les principes comptables, normes de vérification et monnaies de présentation acceptables*;
- le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*;

⁴ L'Autorité a prononcé une décision générale (2003-C-0047) qui dispense les courtiers de certaines obligations réglementaires québécoises à la condition qu'ils se conforment à la Norme canadienne 33-105. L'Autorité examine actuellement la possibilité de remplacer cette décision par un règlement pour l'application du projet de règlement. Si la Norme canadienne 33-105 n'était pas prise comme règlement au Québec, il se pourrait qu'il faille modifier la décision générale du fait de la dispense d'application de l'Annexe C de la Norme canadienne 33-105 prévue à l'article 4.2 du projet de règlement; une autre possibilité serait de modifier l'article 4.2 du projet de règlement pour tenir compte de la situation au Québec.

- la partie 3 du Règlement 81-104;
- l'article 8.1 et les paragraphes 1) et 2) de l'article 8.2 du *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*.

Les dispenses sont subordonnées aux conditions suivantes :

- l'émetteur dépose les documents relatifs au prospectus (y compris toute modification) auprès de l'autorité principale et obtient les visas nécessaires;
- l'émetteur dépose les documents relatifs au prospectus auprès de l'autorité autre que l'autorité principale.

Chacune des autorités autres que l'autorité principale continuerait à prendre la décision, comme l'exige la loi, de viser le prospectus, comme c'est le cas à l'heure actuelle dans le cadre du REC. Cela se ferait toujours par la voie d'une procédure interne et le visa octroyé par l'autorité principale dans le cadre du REC confirmerait le visa octroyé par les autorités autres que l'autorité principale.

- ***Dispense discrétionnaire de prospectus***

En raison des dispenses de la partie 4, l'émetteur n'a plus à obtenir de dispense des obligations de forme et de contenu du prospectus dans les territoires autres que le territoire principal.

L'émetteur n'aurait donc pas à présenter de demande en vertu de l'Avis 12-201 ou des parties 8 ou 9 de l'Avis 43-201, sauf s'il est émetteur assujéti en Ontario⁵. Il ne demanderait une dispense qu'à son autorité principale et se prévaudrait des dispenses prévues à la partie 4 du projet de règlement dans les territoires autres que le territoire principal. Le processus relatif aux dépôts préalables en vertu de la partie 9 de l'Avis 43-201 demeurerait toutefois inchangé.

Régime pour l'inscription

Les ACVM ont mis en oeuvre le *Règlement 31-101 sur le régime d'inscription canadien* (le « Règlement 31-101 ») et l'Instruction générale 31-201 le 4 avril 2005. Le Règlement 31-101 et l'Instruction générale 31-201 tiendront lieu de régime de l'autorité principale en ce qui concerne la procédure d'inscription ainsi que les obligations et les dépôts relatifs à l'inscription. Le Règlement 31-101 dispense le candidat à l'inscription des règles relatives aux qualités requises de chaque territoire autre que le territoire principal s'il satisfait aux règles relatives aux qualités requises de son territoire principal. L'Instruction générale 31-201 expose l'application du REC aux demandes d'inscription.

Afin d'améliorer le régime, nous publions en vue de la consultation une modification de l'Instruction générale 31-201 visant à abrégé la procédure de décision. La modification réduirait de 5 à 2 jours ouvrables la période prévue dans l'Instruction générale 31-201 pour la prise de décision de participer au régime d'inscription canadien. Nous comptons surveiller la situation au cours de la période de consultation et, si nous en venons à la conclusion que cet abrégement est faisable sur le plan administratif, adopter ce projet de modification en même temps que le projet de règlement ou par la suite.

Le projet de règlement comporte également des dispenses de l'exigence d'inscription dans chaque territoire autre que le territoire principal en faveur du courtier, du conseiller de plein exercice ou du représentant qui n'a que quelques clients admissibles et n'assure la gestion que d'un montant peu élevé d'actif dans le territoire (les dispenses fondées sur la mobilité). Par « client admissible », il faut entendre une personne qui était client de la personne inscrite immédiatement avant de déménager dans un autre territoire et les parents de celle-ci. Ces dispenses sont subordonnées à des conditions, notamment que le courtier, le conseiller de plein exercice ou le représentant soit inscrit dans son territoire principal, qu'il agisse de bonne foi, avec honnêteté et loyauté dans ses relations avec ses clients et qu'il ne sollicite pas

⁵ Si l'émetteur dépose un prospectus en Ontario et que son siège social n'est pas situé dans ce territoire, il doit faire toute demande de dispense auprès de son autorité principale, déterminée en vertu du projet de règlement, et auprès de la CVMO en vertu de l'Avis 12-201 ou de l'Avis 43-201. Par contre, si son siège social est situé en Ontario, l'émetteur ne peut se prévaloir des dispenses prévues par le projet de règlement et doit faire une demande de dispense discrétionnaire en vertu de l'Avis 12-201 ou de l'Avis 43-201 dans chacun des territoires où il dépose le prospectus.

de nouveaux clients dans le territoire intéressé sauf pour des opérations faites sous le régime d'une autre dispense d'inscription dans le territoire intéressé.

Les dispenses fondées sur la mobilité éliminent un irritant pour les sociétés inscrites et leurs représentants. La législation actuelle sur les valeurs mobilières exige que les courtiers et les conseillers de plein exercice soient inscrits dans tous les territoires où ils ont des clients. Lorsqu'un client déménage dans un territoire où la société ou le représentant n'est pas inscrit, la société ou le représentant doit soit supporter les frais de l'inscription dans ce territoire, soit indiquer à son client de se trouver un autre courtier ou un autre représentant. Les sociétés trouvent souvent cette situation difficile, parce qu'elles n'ont pas toujours un nombre de clients suffisant dans le territoire intéressé pour justifier les frais de l'inscription de la société ou du représentant.

Bien que la CVMO ne publie pas le projet de règlement, elle examine d'autres moyens de mettre en œuvre des dispenses semblables aux dispenses fondées sur la mobilité. Si la CVMO adoptait des dispenses fondées sur la mobilité suffisamment harmonisées avec celles du projet de règlement, nous modifierions le projet de règlement pour que ces dispenses puissent s'appliquer aux courtiers, aux conseillers de plein exercice et aux représentants de l'Ontario.

Pour l'application des dispenses fondées sur la mobilité, l'autorité principale d'une société est déterminée en fonction du territoire où se trouve son siège social. En vertu du Règlement 31-101, l'autorité principale de la société est déterminée sur le critère du « rattachement le plus significatif », le siège social servant d'indicateur principal. Nous entendons modifier la définition de l'autorité principale au sens du Règlement 31-101 ultérieurement afin de la conformer au projet de règlement. Entre-temps, nous surveillerons la situation afin que les différences entre les critères ne fassent pas en sorte qu'une société ait une autorité principale différente en vertu du Règlement 31-101 et du projet de règlement.

Régime pour l'information continue

Le projet de règlement contient une dispense qui met en œuvre le régime de l'autorité principale en matière d'information continue en favorisant l'application d'une loi unique à chaque émetteur.

Le projet de règlement prévoit en faveur de l'émetteur assujéti une dispense des obligations d'information continue dans les territoires autres que le territoire principal si cet émetteur remplit les conditions suivantes :

- il dépose auprès de l'autorité autre que l'autorité principale les documents qu'il dépose auprès de son autorité principale;
- il fournit aux porteurs dans les territoires autres que le territoire principal les documents fournis aux porteurs dans le territoire principal, le cas échéant;
- il diffuse dans le territoire autre que le territoire principal toute information diffusée dans le territoire principal;
- il paie le droit aux autorités autres que l'autorité principale.

Les obligations d'information continue visées par cette dispense sont celles qui sont prévues dans les textes suivants :

- le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*;
- le *Règlement 51-101*;
- le *Règlement 51-102*;
- le *Règlement 52-107 sur les principes comptables, normes de vérification et monnaies de présentation acceptables* dans la mesure où il s'applique à un document déposé en vertu du *Règlement 51-102*;
- le *Règlement 52-108 sur la surveillance des vérificateurs* en ce qui concerne les obligations qui s'appliquent aux émetteurs⁶;

⁶ Les ACVM sont encore à évaluer s'il convient d'inclure le *Règlement 52-108 sur la surveillance des vérificateurs* dans le projet de règlement.

- le Règlement 52-109;
- le *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (le « Règlement 52-110 »);
- le BC Instrument 52-509 *Audit Committees* (le « BCI 52-509 »);
- le *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti*;
- le *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* (le « Règlement 58-101 »);
- le Règlement 81-104 (article 8.5 seulement);
- le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-106 »).

Comme dans le cas du prospectus, en vertu du projet de règlement, l'émetteur n'a pas non plus à obtenir de dispense discrétionnaire des obligations d'information continue dans les territoires autres que le territoire principal.

L'émetteur n'aurait donc pas à présenter de demande en vertu de l'Avis 12-201, sauf s'il est émetteur assujetti en Ontario⁷. Il ne déposerait qu'une demande locale auprès de son autorité principale et se prévaudrait des dispenses prévues à la partie 3 du projet de règlement dans les territoires autres que le territoire principal.

Différences entre les obligations

Les ACVM ont discuté des différences entre les territoires dans les règlements canadiens et les multilatéraux touchés par le projet de règlement. Bon nombre d'entre elles ne concernent que la Colombie-Britannique. Dans certains cas, la plupart des autres membres des ACVM s'opposaient à ce que l'émetteur dont l'autorité principale est la Colombie-Britannique puisse se prévaloir, hors de la Colombie-Britannique, des dispenses prévues par le projet de règlement si ces différences n'étaient pas éliminées. Par conséquent, la BCSC songe à adopter le Règlement 52-109 et à éliminer les différences suivantes pour la Colombie-Britannique :

- l'exception au paragraphe 3) de l'article 2.1 (rapport de la direction et du conseil d'administration) et à l'article à 3.6 (responsabilités du conseil d'administration) du Règlement 51-101;
- l'exception à l'article 8.6 (information à fournir dans les états financiers et sur l'effet de levier) du Règlement 81-104.

La BCSC envisage de remplacer le règlement BC Instrument 51-801 *Implementing National Instrument 51-102 Continuous Disclosure Obligations* afin d'obliger les émetteurs assujettis qui se prévalent des dispenses d'obligation d'information continue et de règlements canadiens sur le prospectus à se conformer aux parties 8 (déclaration d'acquisition d'entreprise) et 10 (titres subalternes) du Règlement 51-102.

Dans le cas des différences suivantes, tous les membres des ACVM, sauf l'Ontario, ont jugé que les règlements étaient suffisamment harmonisés et que les différences seraient acceptées dans les autres territoires dans le cas des participants au marché dont l'autorité principale est la BCSC :

- les règlements sur le comité de vérification (le Règlement 52-110 et le BCI 52-509);
- le critère de l'indépendance au sens du Règlement 58-101;
- la partie 12 (contrats importants) du Règlement 51-102;
- les parties 3 (exigences relative à la mise de fonds) et 4 (exigences de formation et de surveillance) du Règlement 81-104;

⁷ Si l'émetteur est émetteur assujetti en Ontario et que son siège social n'est pas situé dans ce territoire, il doit faire une demande auprès de son autorité principale, déterminée en vertu du projet de règlement, et auprès de la CVMO en vertu de l'Avis 12-201. Par contre, si son siège social est situé en Ontario, l'émetteur ne peut se prévaloir des dispenses prévues dans le projet de règlement et doit faire une demande de dispense discrétionnaire en vertu de l'Avis 12-201 dans chacun des territoires où il dépose des documents d'information continue.

- les différences dans le traitement des fonds d'investissement non assujettis dans le Règlement 81-106.

Le cas échéant, l'émetteur serait toutefois tenu d'indiquer qu'il applique le règlement sur le comité de vérification ou le critère de l'indépendance qui s'applique en Colombie-Britannique et que ce règlement ou le critère est différent de celui des autres territoires.

Les ACVM discutent toujours de la manière de remédier aux différences relatives à l'obligation de déclaration d'acquisition d'entreprise prévue par le Règlement 51-102. À l'heure actuelle, l'obligation de déclaration d'acquisition d'entreprise ne s'applique pas en Colombie-Britannique. La BCSC craint que le fardeau imposé par cette obligation n'excède, dans certains cas, l'utilité de l'information qui en découle. Les ACVM examineront les moyens de simplifier l'obligation de déclaration d'acquisition d'entreprise en se fondant sur l'expérience acquise jusqu'à ce jour dans son application.

Régime pour les dispenses légales et discrétionnaires

Lorsqu'il entrera en vigueur, le projet de *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*, publié par les ACVM le 17 décembre 2004, permettra d'atteindre les objectifs des ministres en vertu du protocole d'entente dans le domaine des dispenses réglementaires. Ce texte regroupe et harmonise les dispenses de prospectus et d'inscription qui se trouvent actuellement dans la législation en valeurs mobilières et dans les règlements s'y rapportant. Nous prévoyons que ce règlement sera en vigueur en septembre 2005.

Les dispenses prévues dans les régimes pour le prospectus et l'information continue tiendront lieu de régime de l'autorité principale pour les dispenses discrétionnaires. Nous proposons également d'apporter certains changements à la façon dont nous appliquons l'Avis 12-201. Selon nous, ces améliorations devraient réduire le nombre d'observations provenant des autorités autres que l'autorité principale et, de façon générale, accélérer la procédure d'examen des demandes de dispense. Il n'est pas nécessaire de modifier l'Avis 12-201 pour mettre en place ces changements.

CONSULTATION

Les personnes intéressées sont invitées à présenter des commentaires sur tous les aspects du projet de règlement et du projet de modifications.

Nous sollicitons des commentaires particulièrement sur les deux sujets suivants :

1. Différences entre les obligations

La plupart des membres des ACVM considèrent que des obligations très harmonisées, sinon uniformes, entre tous les territoires doivent former la base du régime de l'autorité principale. À leur avis, les innovations et les réformes locales ne doivent s'appliquer qu'aux participants au marché qui exercent leur activité exclusivement dans le territoire intéressé et ne devraient s'appliquer aux autres autorités que si elles les ont entérinées. Il ne leur paraît pas souhaitable que les participants au marché soient tenus à des normes différentes seulement en fonction du lieu de leur siège social.

En revanche, la BCSC estime que le régime de l'autorité principale devrait permettre un plus large éventail de différences entre les obligations locales. Bien que les différences en cause puissent sembler sans grande importance, le débat sur la place faite aux différences traduit des divergences de vues sur la façon dont le régime de l'autorité principale devrait fonctionner. La BCSC apporte son soutien au régime, mais considère que la réglementation sur laquelle il s'appuie devrait pouvoir différer d'un territoire à l'autre pour autant qu'elle prévoie une protection équivalente. Par souci de commodité et selon les nécessités du marché, les obligations seraient dans bien des cas identiques entre les territoires. Il y a cependant des cas où, dans certains territoires, on pourrait préférer des obligations précises et détaillées, et dans d'autres, pencher vers des obligations générales axées sur les résultats.

Faire une place aux différences dans le régime permettrait à une autorité donnée d'innover et d'opérer des réformes touchant un assez grand nombre de participants au marché des capitaux pour évaluer si

l'ensemble du secteur canadien des valeurs mobilières en profiterait. Lorsque ces réformes auraient fait leurs preuves, d'autres autorités pourraient ensuite les appliquer.

Bien que le régime de l'autorité principale tienne compte de certaines différences, le projet de règlement ne pourra être mis en œuvre que si la BCSC oblige les émetteurs de la Colombie-Britannique qui se prévalent du régime à se conformer aux obligations supplémentaires ou différentes qui s'appliquent dans d'autres territoires en vertu de certains règlements canadiens et multilatéraux. Selon la BCSC, cette obligation aurait pour effet d'annuler les avantages de ses récentes initiatives de simplification et de limiter les possibilités d'innovation et de réforme, sauf s'il y a accord préalable entre les autorités.

Les ACVM souhaitent recevoir des commentaires sur laquelle de ces deux démarches elles devraient adopter afin de parachever le régime de l'autorité principale.

En outre, les ACVM demandent si les émetteurs dont l'autorité principale est la Colombie-Britannique devraient avoir la possibilité de se prévaloir dans d'autres territoires des dispenses prévues par le projet de règlement dans le cas où la Colombie-Britannique conserverait ce qui suit :

- l'exception au paragraphe 3) de l'article 2.1 (rapport de la direction et du conseil d'administration) et à l'article 3.6 (responsabilités du conseil d'administration) du Règlement 51-101;
- l'exception à l'article 8.6 (information à fournir dans les états financiers et sur l'effet de levier) du Règlement 81-104;
- la dispense de l'application des parties 8 (déclaration d'acquisition d'entreprise) et 10 (titres subalternes) du Règlement 51-102 prévue par le règlement BC Instrument 51-801 *Implementing National Instrument 51-102 Continuous Disclosure Obligations*.

2. Émetteurs étrangers

En vertu du projet de règlement, le régime de l'autorité principale serait accessible aux émetteurs étrangers. Toutefois, comme l'Ontario ne prendra pas le projet de règlement, l'émetteur étranger qui a désigné la CVMO comme autorité principale en vertu de l'Avis 12-201 ou de l'Avis 43-201 pourrait choisir une autre autorité principale en vertu du projet de règlement. La CVMO demeurerait l'autorité principale pour l'application de l'Avis 12-201 et de l'Avis 43-201.

Une autre solution consisterait à refuser l'accès au régime de l'autorité principale aux émetteurs étrangers dont la CVMO est l'autorité principale en vertu du REC. Ils seraient considérés comme des émetteurs ontariens.

Les ACVM souhaitent recevoir des commentaires sur la solution à retenir à l'égard des émetteurs étrangers.

TRANSMISSION DES COMMENTAIRES

Veuillez transmettre vos commentaires au plus tard le **27 juillet 2005** aux autorités énumérées ci-dessous :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Autorité des marchés financiers
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Nova Scotia Securities Commission
Office of the Attorney General, Île-du-Prince-Édouard
Financial Services Regulation Division, Consumer and Commercial Affairs Branch, Department of Government Services, Terre-Neuve-et-Labrador
Registraire des valeurs mobilières, Gouvernement du Yukon
Registraire des valeurs mobilières, Ministère de la Justice, Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest

Registrar of Securities, Legal Registries Division, Department of Justice, Government of Nunavut

Il n'est pas nécessaire de transmettre vos commentaires à toutes les autorités qui publient le projet de règlement et le projet de modifications. Veuillez les transmettre aux deux adresses suivantes, et ils seront distribués aux autres autorités :

Anne-Marie Beaudoin,
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Leigh-Anne Mercier
Senior Legal Counsel
British Columbia Securities Commission
P.O. Box 10142, Pacific Centre
701 West Georgia Street
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2
Télécopieur : (604) 899-6506
Courriel : lmercier@bcsc.bc.ca

Si vous n'envoyez pas vos commentaires par courriel, veuillez les transmettre sur disquette ou sur CD, en format Word.

Nous ne pouvons assurer la confidentialité de vos commentaires, car la législation sur les valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus au cours de la période de consultation.

QUESTIONS

Pour toute question, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

Sylvia Pateras
Avocate
Autorité des marchés financiers
(514) 395-0558, poste 2536
sylvia.pateras@lautorite.qc.ca

Leigh-Anne Mercier
Senior Legal Counsel
British Columbia Securities Commission
(604) 899-6643
lmercier@bcsc.bc.ca

Kari Horn
Acting General Counsel
Alberta Securities Commission
(403) 297-4698
kari.horn@seccom.ab.ca

Manon Losier
Avocate générale
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
(506) 643-7690
manon.losier@nbsc-cvmnb.ca

Shirley Lee
Staff Solicitor
Nova Scotia Securities Commission
(902) 424-5441
leesp@gov.ns.ca