

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

**Modifications corrélatives**  
**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**

**Introduction**

Les membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), exception faite de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), mettront en œuvre le « régime de l'autorité principale » à compter du 19 septembre 2005. Tous les membres des ACVM, y compris la CVMO, mettront en œuvre à la même date des modifications corrélatives de certains règlements.

Le Règlement 11-101 sur le régime de l'autorité principale (le « Règlement 11-101 »), l'Instruction générale relative au Règlement 11-101 sur le régime de l'autorité principale (l'« instruction générale ») et l'Annexe 11-101A1, *Avis de détermination de l'autorité principale en vertu du Règlement 11-101* (l'« annexe ») sont des projets des ACVM, exception faite de la CVMO. Le Règlement 11-101 et l'annexe sont désignés ensemble comme le « règlement ».

Les modifications corrélatives des avis et règlements suivants (ensemble, les « modifications corrélatives ») sont des projets des ACVM, y compris la CVMO :

- l'*Avis 12-201 relatif au régime d'examen concerté des demandes de dispense*, au Québec, et l'Instruction canadienne 12-201, *Régime d'examen concerté des demandes dispense*, ailleurs au Canada (les « modifications à l'Avis 12-201 »);
- l'*Avis 43-201 relatif au régime d'examen concerté du prospectus*, au Québec, et l'Instruction canadienne 43-201, *Régime d'examen concerté du prospectus*, ailleurs au Canada (les « modifications à l'Avis 43-201 »);
- le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières (les « modifications au Règlement 51-101 »);
- le Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme (les « modifications au Règlement 81-104 »).

Le règlement a été ou sera adopté par chaque membre des ACVM, sauf la CVMO, et mis en œuvre à titre de règlement en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, au Québec, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, à Terre-Neuve-et-Labrador, à l'Île-du-Prince-Édouard, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Nunavut et au Yukon.

Chaque territoire, sauf l'Ontario, a aussi adopté ou adoptera l'instruction générale.

Chaque membre des ACVM :

- a apporté ou apportera les modifications au Règlement 51-101 et les modifications au Règlement 81-104;
- a adopté ou adoptera les modifications à l'Avis 43-201 et les modifications à l'Avis 12-201.

Les modifications à l'Avis 43-201 simplifient l'examen des notices annuelles. Elles ne font pas de distinction entre l'examen des notices annuelles initiales et celui des notices annuelles de renouvellement parce que les ACVM prévoient éliminer cette distinction cette

année lors de la refonte du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié (le « Règlement 44-101 »). Dans l'intervalle, nous continuerons d'examiner les notices annuelles initiales et de renouvellement comme nous le faisons avant les modifications à l'Avis 43-201.

Les ACVM publient également un avis des ACVM distinct expliquant l'incidence du règlement sur l'*Avis 12-201 relatif au régime d'examen concerté des demandes de dispense*. Les modifications à l'Avis 12-201 sont abordées ci-dessous.

Certains territoires publieront aussi un avis local à propos des modifications corrélatives de règlements locaux.

Au Québec, les courtiers en épargne collective et leurs représentants sont régis par la Loi sur la distribution de produits et services financiers. Sous réserve de l'approbation du gouvernement, l'Autorité des marchés financiers adoptera des dispositions réglementaires en vertu de cette loi pour permettre l'application du règlement aux courtiers en épargne collective et à leurs représentants. Cependant, étant donné que ces dispositions réglementaires n'entreront certainement en vigueur que plus tard cette année, l'Autorité entend rendre, dans l'intervalle, une décision générale comportant les conditions des dispenses prévues à la partie 5 du règlement. En outre, au Québec, le règlement comporte une disposition (l'article 1.3) qui renvoie à une annexe supplémentaire (l'Annexe E) donnant les références de tous les textes réglementaires et autres textes pertinents qui sont mentionnés dans le règlement.

Le règlement, l'instruction générale et les modifications corrélatives entreront en vigueur le 19 septembre 2005.

## **Objet**

Le règlement, l'instruction générale et les modifications corrélatives 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 l'autorité et en se conformant à la loi de son territoire principal. L'autorité principale d'un participant au marché sera ordinairement l'autorité du territoire où se trouve son siège. En général, le participant au marché aura la même autorité principale en vertu du règlement que dans le cadre du régime d'examen concerté (« REC ») établi par les ACVM.

Les participants au marché établis en Ontario ne pourront pas invoquer les dispenses prévues par le 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.

## **Contexte**

Nous avons publié le règlement, l'instruction générale et les modifications corrélatives, sauf les modifications à l'Avis 12-201, le 27 mai 2005, en accomplissement de l'engagement des ministres chargés de la réglementation des valeurs mobilières dans la plupart des provinces et territoires du Canada en faveur d'un régime de passeport dans certains domaines de la réglementation.

Nous avons également publié une modification de l'Instruction générale 31-201 relative au régime d'inscription canadien (l'« Instruction générale 31-201 ») visant à abrégier 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. L'Instruction générale 31-201 est entrée en vigueur le 4 avril dernier. Nous avons décidé de ne pas adopter la modification proposée pour le moment parce que nous avons besoin d'observer davantage le fonctionnement du régime avant de déterminer s'il convient d'abrégier la période de prise de décision. Les ACVM continueront donc de surveiller le fonctionnement du régime et reconsidéreront la modification proposée à l'occasion du premier anniversaire de la mise en œuvre de l'Instruction générale 31-201.

## **Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM**

Nous remercions les neuf intervenants qui ont présenté des commentaires pendant la période de consultation, y compris les deux qui ont transmis leurs commentaires à la CVMO. Les commentaires sont disponibles sur le site Internet de l'Alberta Securities Commission, à l'adresse [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com). Le nom des intervenants est indiqué à l'Annexe A du présent avis, suivi d'un résumé des commentaires et de nos réponses.

## **Résumé des modifications apportées au règlement et à l'instruction générale**

Après avoir étudié les commentaires et reconsidéré le règlement, nous avons apporté des modifications à celui-ci. Toutefois, comme les modifications ne sont pas importantes, nous ne publions pas le règlement de nouveau aux fins de consultation. Nous avons également modifié l'instruction générale et les modifications à l'Avis 43-201. Enfin, nous avons apporté les modifications à l'Avis 12-201.

Les modifications notables apportées au règlement et à l'instruction générale sont les suivantes :

### **Règlement 11-101**

- Nous avons ajouté à la définition d'« obligation d'information continue » les obligations d'information continue locales visées à l'Annexe A du règlement (sauf l'obligation de payer les droits de dépôt), de façon à ce que la dispense d'obligations d'information continue soit aussi utile que possible pour les émetteurs.
- Nous avons ajouté à la définition de « règlement sur le prospectus » les obligations d'information locales relatives au prospectus visées à l'Annexe D du règlement, de façon à ce que la dispense d'application des règlements sur les prospectus soit aussi utile que possible pour les émetteurs.
- Nous avons enlevé de la définition de « règlement sur le prospectus » les obligations relatives à la forme de l'attestation prévues par certains règlements au Québec, parce qu'elles sont le fondement de droits d'actions statutaires dans cette province.
- Nous avons ajouté une disposition précisant que les obligations linguistiques s'appliquent toujours au Québec.
- Nous avons précisé que les émetteurs doivent déposer en format électronique l'avis prévu à l'annexe.
- Nous avons indiqué que les fonds d'investissement ne peuvent se prévaloir d'une dispense des obligations d'information continue locales que s'ils sont assujettis au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (le « Règlement 81-106 »). Cela était nécessaire parce que les dispositions du Règlement 81-106 ne sont pas entièrement appliquées et que les obligations locales en vigueur ne sont pas suffisamment harmonisées.
- Nous avons ajouté les mots « le cas échéant » à l'article sur la dispense d'obligations d'information continue pour préciser que la dispense s'applique à une obligation en vigueur dans un territoire autre que le territoire principal même si l'obligation n'existe pas dans le territoire principal.
- Nous avons ajouté une définition d'« opération » à la partie 5 pour le Québec.
- Nous avons indiqué la date d'entrée en vigueur.

## **Instruction générale**

- Nous avons modifié l’instruction générale pour préciser l’effet de certaines des modifications décrites ci-dessus. Par exemple, nous avons expliqué que notre intention, en ajoutant les obligations d’information continue locales à la définition d’« obligation d’information continue », était de dispenser de ces obligations dans un territoire autre que le territoire principal les émetteurs qui se prévalent de cette dispense.
- Nous avons expliqué l’incidence d’un changement d’autorité principale sur l’émetteur qui s’est vu accorder une dispense d’obligations d’information continue par son autorité principale initiale.
- Nous avons traité de façon plus détaillée des obligations locales et canadiennes relatives au prospectus qui continuent de s’appliquer sous le régime des dispenses de prospectus.
- Nous avons précisé qu’au Québec, certaines instructions générales sont en fait des règlements et bénéficient de dispenses en vertu du règlement.

## **Modifications à l’Avis 43-201**

Outre les modifications publiées aux fins de consultation, les modifications à l’Avis 43-201 comportent des modifications des procédures de dépôt préalable. Nous avons apporté ces modifications sans les publier pour consultation parce qu’elles concernent les procédures internes des ACVM. Les modifications abrègent les délais d’examen des dépôts préalables et des demandes de dérogation, et imposent un délai pour l’examen de ces demandes par l’autorité principale. Nous souhaitons encourager les émetteurs à se servir de la procédure de dépôt préalable et de demande de dérogation lorsqu’ils déposent des prospectus qui soulèvent une nouvelle question de fond ou d’ordre public.

## **Modifications à l’Avis 12-201**

Nous avons apporté les modifications à l’Avis 12-201 sans les publier aux fins de consultation parce qu’il s’agit de modifications d’ordre administratif qui font partie du régime de l’autorité principale. Les modifications à l’Avis 12-201 :

- ajoutent en annexe un modèle de document de décision que les déposants doivent utiliser lorsqu’ils demandent une décision de l’autorité principale en vertu du règlement;
- modifient la liste des territoires prêts à agir comme autorité principale en supprimant Terre-Neuve-et-Labrador, qui a indiqué ne plus vouloir agir à ce titre, et en y ajoutant le Nouveau-Brunswick.

## **Questions**

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

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

Marie-Christine Barrette  
Chef de service du financement des sociétés  
Autorité des marchés financiers  
(514) 395-0558, poste 4381  
[marie-christine.barrette@lautorite.qc.ca](mailto:marie-christine.barrette@lautorite.qc.ca)

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

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

Barbara Shourounis  
Director  
Saskatchewan Financial Services Commission  
(306) 787-5842  
[bshourounis@sfsc.gov.sk.ca](mailto:bshourounis@sfsc.gov.sk.ca)

Doug Brown  
Director  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
(204) 945-0605  
[doubrown@gov.mb.ca](mailto:doubrown@gov.mb.ca)

Susan Powell  
Avocate  
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick  
(506) 643-7697  
Télec. : (506) 658-3059  
[Susan.Powell@nbsc-cvmnb.ca](mailto:Susan.Powell@nbsc-cvmnb.ca)

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

Jean-Paul Bureaud  
Avocat  
Direction des affaires juridiques  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
(416) 593-8131  
[jbureaud@osc.gov.on.ca](mailto:jbureaud@osc.gov.on.ca)

Katherine Tummon  
Corporate Counsel  
Prince Edward Island Securities Office  
(902) 368-4542  
[kptummon@gov.pe.ca](mailto:kptummon@gov.pe.ca)

Winston Morris  
Superintendent of Securities  
Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador  
Department of Government Services  
Financial Services Regulation Division  
(709) 729-4189  
[wmorris@gov.nl.ca](mailto:wmorris@gov.nl.ca)

M. Richard Roberts  
Manager  
Registraire des valeurs mobilières (Yukon)  
(867) 667-5225  
[Richard.Roberts@gov.yk.ca](mailto:Richard.Roberts@gov.yk.ca)

Gary MacDougall  
Director, Legal Registries  
Registraire des valeurs mobilières (Territoires du Nord-Ouest)  
(867) 873-7490  
[gary\\_macdougall@gov.nt.ca](mailto:gary_macdougall@gov.nt.ca)

Gary Crowe  
Director, Legal Registries  
Registraire des valeurs mobilières (Nunavut)  
(867) 975-6590  
[gcrowe@gov.nu.ca](mailto:gcrowe@gov.nu.ca)

Le texte du règlement, de l'instruction générale et des modifications corrélatives est reproduit ci-après, sauf en Colombie-Britannique.

**Le 26 août 2005**

**Annexe A**  
**Régime de l'autorité principale**  
**Liste des intervenants**

1. ATB Financial
2. Le Conseil des fonds d'investissement du Québec
3. M<sup>e</sup> Jean-Luc Bilodeau, LL.B., LL.M., professeur adjoint à la faculté de droit (section de droit civil) de l'Université d'Ottawa
4. Osler Hoskins & Harcourt
5. Association du Barreau de l'Ontario, sous-comité du droit des valeurs mobilières de la section Droit des affaires
6. Groupe TSX Inc.
7. Fédération des caisses Desjardins du Québec
8. Association des banquiers canadiens\*
9. Davis Ward Philips & Vineberg LLP\*

\* Ces intervenants ont demandé à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) de transmettre leurs commentaires aux autres membres des ACVM.

## Régime de l'autorité principale

### Résumé des commentaires et réponses

Dans ce résumé, l'abréviation « ACVM » exclut la CVMO.

N <sup>o</sup>	Thème	Commentaires	Réponses
1.	<b>Régime de l'autorité principale</b> Généralités	<p>Les ACVM ont reçu 9 lettres de commentaires à propos du régime de l'autorité principale.</p> <p>Trois intervenants se sont déclarés en faveur du régime.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Un intervenant estime qu'il s'agit d'une intervention positive et salutaire.</li><li>• Un autre affirme que ce régime est la meilleure formule, dans le contexte canadien, pour concilier l'harmonisation et la simplification, tout en laissant de la place pour les mesures locales. En libérant les participants au marché du fardeau administratif qu'imposait l'obligation de traiter avec plusieurs autorités, le régime rendra les marchés des capitaux du Canada plus efficaces. Tout effort dans cette direction est louable.</li><li>• Le troisième intervenant dit que les ACVM sont dans la bonne voie. Il ne doute pas qu'il y aura bientôt un cadre réglementaire qui permettra d'éliminer les obstacles législatifs et réglementaires qui limitent l'accès aux marchés des capitaux du Canada, mais qui continuera de protéger le public et de soutenir la confiance des</li></ul>	<p>Les ACVM remercient les intervenants pour leur soutien.</p>

N <sup>o</sup>	Thème	Commentaires	Réponses
		<p>investisseurs.</p> <p>Six intervenants sont opposés au régime, bien que l'un d'eux ait reconnu qu'il serait avantageux pour certains participants au marché et qu'un autre ait dit qu'il s'agissait d'une amélioration notable par rapport à la réglementation disparate actuelle.</p> <p>Le premier demande instamment aux autorités qui proposent le régime de ne pas prendre le Règlement 11-101 sur le régime de l'autorité principale (le « Règlement 11-101 ») tant que tous les territoires ne seront pas parties prenantes et que l'on n'aura pas convenu que la réglementation des valeurs mobilières doit, au Canada, viser à l'uniformité ou, du moins, à l'harmonisation.</p> <p>Le deuxième intervenant affirme qu'on ne peut justifier un tel régime sur la base de bons principes économiques. Il ne croit pas que les différences qui peuvent exister entre les réglementations provinciales actuelles puissent donner lieu à une concurrence entre les autorités en matière de réglementation. Il estime que, même si le régime de l'autorité principale réduisait les coûts d'opération assumés par les participants au marché, cela se ferait à un coût social très élevé parce qu'une structure réglementaire redondante serait maintenue. Par conséquent, la vraie question est de</p>	<p>Le régime de l'autorité principale est le fruit d'un protocole d'entente intervenu le 30 septembre 2004 entre les ministres chargés de la réglementation des valeurs mobilières de l'ensemble des provinces et des territoires, exception faite de l'Ontario. L'objet du protocole d'entente est de mettre en place un régime de passeport qui constituera un guichet unique d'accès pour les participants au marché dans les domaines où la législation en valeurs mobilières est déjà hautement harmonisée ou pourrait l'être rapidement.</p> <p>Les ministres projettent de mettre en œuvre le protocole selon un échéancier dont le régime de l'autorité principale représente la première phase. Le régime va aussi loin qu'il est possible dans le cadre de la législation actuelle pour atteindre l'objectif du protocole consistant à permettre à un participant au marché d'avoir accès aux marchés des capitaux de plusieurs territoires en ne traitant qu'avec l'autorité et en ne se conformant qu'aux obligations juridiques de son territoire principal.</p> <p>Au cours de la deuxième phase, les ministres entendent chercher à apporter des modifications législatives pour donner aux autorités en valeurs mobilières des pouvoirs supplémentaires qui permettraient de conclure des ententes rapprochant le régime du passeport d'un système selon lequel les participants au marché ne</p>

N <sup>o</sup>	Thème	Commentaires	Réponses
		<p>savoir si la structure réglementaire actuelle doit être préservée et non pas si les différences qui peuvent exister entre les règlements sur les valeurs mobilières des divers territoires empêcheraient le régime de passeport de fonctionner efficacement. L'intervenant fait valoir que l'établissement d'une commission des valeurs mobilières pancanadienne appliquant une loi unique, comme le propose l'Ontario, est la seule solution viable et logique dans les circonstances.</p> <p>Le troisième intervenant soutient qu'il ne faut pas mettre en place un régime de passeport en l'absence de lois hautement harmonisées dans tous les territoires participants (ou, ce qui serait idéal, d'un régime législatif unique applicable dans tous les territoires). Le Règlement 11-101 n'atteint pas ce minimum et ne promeut aucunement l'objectif d'une harmonisation plus poussée des normes réglementaires.</p> <p>Le quatrième intervenant est en faveur de toute proposition susceptible d'améliorer l'efficacité et la compétitivité des marchés des capitaux du Canada, mais il croit fermement que la meilleure façon d'atteindre ces objectifs est d'implanter une autorité unique, plutôt que d'instaurer un régime de passeport et un régime de l'autorité principale. L'intervenant reconnaît qu'il ne sera peut-être pas possible d'établir une autorité unique à court terme et que, pendant la</p>	<p>traitent qu'avec une autorité et ne se conforment qu'à une loi (c'est-à-dire délégation de pouvoirs, pouvoirs décisionnels, etc.).</p> <p>Lors des étapes ultérieures du projet de passeport, les ministres élaboreront et adopteront des lois sur les valeurs mobilières hautement harmonisées et simplifiées, et ils réviseront les droits imposés.</p> <p>Les changements structurels proposés par certains intervenants sortent du cadre du projet de régime de l'autorité principale.</p> <p>Le point 2 ci-dessous contient nos réponses aux questions en matière d'harmonisation et de différences entre les obligations réglementaires.</p> <p>Le point 8 ci-dessous donne davantage de renseignements sur la question des exceptions locales.</p>

N <sup>o</sup>	Thème	Commentaires	Réponses
		<p>transition, il pourra être nécessaire de maintenir plusieurs autorités. Selon lui, vu que cette situation se produira probablement, les travaux réalisés par les ACVM à ce jour pour simplifier la réglementation ont vraiment amélioré nos marchés. L'intervenant reconnaît en outre qu'à première vue, le Règlement 11-101 pourrait être avantageux pour certains émetteurs. Toutefois, certaines des exceptions locales viennent compliquer le régime.</p> <p>Le cinquième intervenant dit que la seule façon de réformer le régime fragmenté qui existe actuellement au Canada est de mettre sur pied un organisme de réglementation unique et non d'essayer de faire fonctionner les multiples organismes locaux comme s'il s'agissait d'un organisme unique. L'intervenant estime que même le meilleur régime de passeport n'offrirait pas les avantages d'un organisme de réglementation unique et que le régime de l'autorité principale n'atteint même pas le niveau d'un régime de passeport bien conçu parce qu'il est incomplet à bien des égards. Le régime de l'autorité principale remplace simplement une forme de fragmentation par une autre en permettant aux territoires de recevoir des participants au marché qui seraient assujettis à des règles différentes en fonction de l'emplacement de leur siège. L'intervenant reconnaît que le régime de l'autorité principale apporterait certains avantages limités aux participants du marché à titre</p>	

N <sup>o</sup>	Thème	Commentaires	Réponses
		<p>individuel, mais il estime qu'il comporte un risque accru pour les investisseurs et n'améliore pas la compétitivité, la réputation et l'intégrité des marchés des capitaux du Canada.</p> <p>Le dernier intervenant considère que les ACVM feraient mieux de consacrer leurs efforts et leurs ressources à l'établissement d'une commission des valeurs mobilières pancanadienne et à l'harmonisation des lois sur les valeurs mobilières au pays. Il estime que le régime de passeport est loin d'être idéal, mais reconnaît qu'il représente une amélioration notable par rapport à la réglementation disparate actuelle.</p>	
2.	<b>Différences entre les obligations ou harmonisation</b>	<p>Un intervenant craint que les émetteurs ne soient autorisés à suivre des normes réglementaires différentes tout bonnement en fonction de l'emplacement de leur siège. Il estime que cela pourrait se traduire par des disparités de traitement réglementaire entre les marchés des capitaux du Canada. Il convient avec les membres des ACVM qu'il faut retravailler certaines des exceptions prévues pour la Colombie-Britannique avant de mettre en vigueur le Règlement 11-101 de façon à éviter la possibilité d'arbitrages réglementaires. Pour que le Règlement 11-101 soit viable, les ACVM doivent veiller à poursuivre l'harmonisation des lois sur les valeurs mobilières. Si le mouvement vers une harmonisation toujours plus poussée arrête, le Règlement 11-101 cessera de</p>	<p>Lors de la mise en œuvre du Règlement 11-101, la British Columbia Securities Commission (BCSC) :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• prendra le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs;</li> <li>• supprimera les exceptions dont elle jouit à l'égard du Règlement 51-101 sur la présentation de l'information sur les activités pétrolières et gazières et certaines de celles dont elle jouit à l'égard du Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme (le « Règlement 81-104 »);</li> <li>• supprimera les dispenses des obligations en matière de déclaration d'acquisition d'entreprise et d'information sur les titres subalternes prévues par le Règlement 51-102 sur les</li> </ul>

N <sup>o</sup>	Thème	Commentaires	Réponses
		<p>fonctionner de la manière envisagée. En réponse à la question des ACVM sur les différences entre les obligations, l'intervenant convient avec la majorité des membres des ACVM que des obligations très harmonisées, sinon uniformes, doivent former la base du régime de l'autorité principale. Les participants au marché ne devraient pas être tenus à des normes différentes seulement en fonction du lieu de leur siège.</p> <p>Un autre intervenant craint que, si on permet aux autorités de continuer à appliquer leurs propres règles, le régime de passeport ne se traduise par l'« enracinement » des différences entre les réglementations.</p> <p>Voir le point 1 ci-dessus au sujet des commentaires sur l'harmonisation.</p>	<p>obligations d'information continue qu'elle offre actuellement aux émetteurs qui se prévalent du Règlement 11-101.</p> <p>Les ACVM, exception faite de la CVMO, ont convenu que les autres différences entre les règlements visés par le Règlement 11-101 seraient acceptées dans les autres territoires pour les participants au marché dont l'autorité principale est la BCSC. Ces différences sont les suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• les règlements sur le comité de vérification (BC Instrument 52-509 au lieu du Règlement 52-110);</li> <li>• le critère de l'indépendance au sens du Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance (le Règlement 58-101);</li> <li>• la partie 12 (contrats importants) du Règlement 51-102;</li> <li>• les parties 3 (exigences relative à la mise de fonds) et 4 (exigences de formation et de surveillance) du Règlement 81-104.</li> </ul> <p>Les ACVM se sont également entendues sur les différences dans le traitement des fonds d'investissement non assujettis en vertu du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba et à Terre-Neuve-et-Labrador.</p> <p>Dans le protocole d'entente, les provinces et les territoires ont convenu que le régime de passeport s'appliquerait d'abord aux</p>

N°	Thème	Commentaires	Réponses
			<p>éléments qui présentent un haut degré d'harmonisation ou qui pourraient être portés à ce niveau rapidement. Ils ont également convenu d'évaluer la pertinence et l'efficacité de leurs actions en fonction, notamment, du principe suivant : des lois régissant les valeurs mobilières hautement harmonisées et la définition de paramètres encadrant les exceptions reflétant les particularités locales et régionales.</p> <p>Les ACVM estiment que les règlements visés par le Règlement 11-101 sont hautement harmonisés et que le Règlement 11-101 atteint l'objectif énoncé dans le protocole d'entente.</p>
3.	<b>Émetteurs étrangers</b>	Un intervenant estime que les émetteurs étrangers devraient être autorisés à se prévaloir des dispenses prévues par le Règlement 11-101.	Les émetteurs étrangers ont le droit de se prévaloir du Règlement 11-101.
4.	<b>Retrait de la CVMO</b>	<p>Deux intervenants appuient le rejet du Règlement 11-101 par la CVMO.</p> <p>Un autre intervenant estime que le Règlement 11-101 ne peut pas réaliser l'objectif annoncé sans la participation de la CVMO. Si la CVMO se retire, le Règlement 11-101 viendra compliquer et perpétuer un cadre réglementaire des valeurs mobilières déjà fragmenté et complexe.</p> <p>Le dernier intervenant dit que l'objectif consistant à faciliter la formation de capital en simplifiant le processus d'octroi</p>	<p>Les ACVM conviennent que le régime de l'autorité principale serait plus efficace si la CVMO prenait le Règlement 11-101. Nous estimons cependant qu'il offrira des dispenses avantageuses aux participants au marché, même sans la participation de la CVMO. Par exemple, nous avons modifié le Règlement 11-101 pour faire en sorte que les émetteurs n'aient plus à s'acquitter des obligations d'information continue des territoires autres que le territoire principal pour jouir de la dispense. En outre, les émetteurs qui se prévalent du Règlement 11-101 n'ont plus besoin d'obtenir de dispenses des obligations relatives à la forme et au contenu des prospectus ou des dispenses discrétionnaires des</p>

N <sup>o</sup>	Thème	Commentaires	Réponses
		<p>du visa des prospectus devrait être primordial et qu'il ne serait pas dans l'intérêt du public que l'Ontario se tienne à l'écart d'un régime auquel toutes les autres provinces adhèrent.</p>	<p>obligations d'information continue dans les territoires autres que le territoire principal. Nous estimons également que le Règlement 11-101 peut fonctionner efficacement en conjonction avec l'<i>Avis 43-201 relatif au régime d'examen concerté du prospectus</i> au Québec, et l'Instruction canadienne 43-201, <i>Régime d'examen concerté du prospectus</i>, ailleurs au Canada (l'« Avis 43-201 ») ainsi qu'avec l'<i>Avis 12-201 relatif au régime d'examen concerté des demandes de dispense</i> au Québec, et l'Instruction canadienne 12-201, <i>Régime d'examen concerté des demandes de dispense</i>, ailleurs au Canada (l'« Avis 12-201 »). À cet égard, nous faisons remarquer que la CVMO prendra les modifications de l'Avis 12-201 et de l'Avis 43-201 pour simplifier le processus d'octroi des visas. Nous reconnaissons que le Règlement 11-101 sera probablement plus intéressant pour les émetteurs qui ne sont pas émetteurs assujettis en Ontario, mais nous notons qu'il y a au moins 950 émetteurs dans cette catégorie.</p>
5.	<b>Application de la loi</b>	<p>Un intervenant se dit préoccupé par l'affirmation, dans l'avis de consultation de la CVMO, selon laquelle le Règlement 11-101 pourrait empêcher une autorité autre que l'autorité principale d'intenter des mesures d'application de la loi contre un émetteur ou une personne physique même en cas de préjudice grave découlant d'une infraction à la législation en valeurs mobilières dans son territoire. L'intervenant prie les ACVM de déterminer définitivement que chaque autorité autre que l'autorité principale pourra intenter les mesures</p>	<p>En vertu du Règlement 11-101, les autorités autres que l'autorité principale se fieront généralement à l'autorité principale pour surveiller les participants et appliquer la loi. Toutefois, l'autorité autre que l'autorité principale qui constate des fautes et considère qu'il faut prendre des mesures d'application pour protéger le marché et les investisseurs locaux peut toujours le faire en invoquant l'intérêt public ou une infraction aux lois locales, comme la présentation d'information fautive ou trompeuse ou la fraude.</p>

N°	Thème	Commentaires	Réponses
		<p>d'application nécessaires. S'il faut pour cela préciser dans le Règlement 11-101 les droits de l'autorité autre que l'autorité principale en la matière, les ACVM devraient apporter les modifications nécessaires.</p> <p>Un autre intervenant estime que l'application de la loi serait indûment compliquée en vertu du régime de l'autorité principale.</p>	<p>Toute limitation de la capacité des autorités autres que l'autorité principale de prendre des mesures d'application de la loi contre les émetteurs qui manquent à une obligation d'information précise n'aurait pas vraiment de conséquences pratiques et ne changerait pas de façon notable la pratique en vigueur, car, à l'heure actuelle, l'autorité autre que l'autorité principale n'intervient pas dans ces circonstances : c'est habituellement l'examen effectué par l'autorité principale qui conduit à ce type de mesures. En vertu du régime de l'autorité principale, les autorités autres que l'autorité principale continueront cependant à prendre des mesures dans les cas qui soulèvent des questions d'intérêt public ou lorsque des dispositions générales, interdisant notamment la présentation d'information fausse ou trompeuse ou la fraude, ont été enfreintes. Dans les cas de manquement aux obligations d'information continue, elles s'en remettent à l'autorité principale pour prendre les mesures qui s'imposent.</p> <p>Les ACVM estiment que ce régime offrira un bon niveau de surveillance et de mise en application des obligations réglementaires dans chaque territoire. Nous continueront de coordonner nos interventions, dans la mesure du possible, si plusieurs autorités intentent des mesures d'application de la loi contre un émetteur qui se prévaut du Règlement 11-101.</p>

N <sup>o</sup>	Thème	Commentaires	Réponses
6.	<b>Traitement des émetteurs et des personnes inscrites dont le siège est en Ontario</b>	Un intervenant recommande de modifier le Règlement 11-101 pour permettre aux émetteurs ou aux personnes inscrites de l'Ontario de se prévaloir des dispenses prévues par ce règlement dans les autres territoires représentés au sein des ACVM. Il estime que le refus, par la CVMO, d'approuver le Règlement 11-101 n'est pas une raison suffisante pour traiter différemment les émetteurs ou les personnes inscrites dont le siège est en Ontario mais qui sont émetteurs assujettis dans les autres territoires représentés au sein des ACVM et se conforment aux obligations qui y sont imposées.	La question de savoir si émetteurs et les personnes inscrites dont le siège est en Ontario devraient pouvoir se prévaloir des dispenses prévues par le Règlement 11-101 est une question de réciprocité. L'émetteur dont le siège est situé hors de l'Ontario et qui désigne la CVMO comme autorité principale en vertu des Avis 43-201 et 12-201, comme un émetteur étranger, peut désigner une autre autorité principale comme autorité principale en vertu du Règlement 11-101 et se prévaloir des dispenses prévues par celui-ci parce que la question de réciprocité ne se poserait pas dans ce cas.
7.	<b>Dispense fondée sur la mobilité</b>	<p>Cinq intervenants sont en faveur de la dispense fondée sur la mobilité.</p> <p>Un intervenant propose que les ACVM portent de 10 millions au plus à 20 millions le seuil monétaire prévu au paragraphe <i>d</i> de l'article 5.3 pour les conseillers. Le seuil proposé lui semble bas étant donné la nature de l'activité des conseillers et le fait que la taille minimum et moyenne des clients est importante.</p> <p>Un autre intervenant craint que permettre aux maisons de courtage qui comptent au plus 10 clients de bénéficier de la dispense fondée sur la mobilité ne soit très contraignant et que les avantages ne soient que théoriques. Il propose d'augmenter le nombre de clients qu'une maison de courtage</p>	<p>Les ACVM remercient les intervenants pour leur soutien.</p> <p>Les ACVM n'envisagent pas de modifier le seuil du nombre de clients admissibles et du montant de l'actif géré dans la dispense fondée sur la mobilité pour les courtiers et les conseillers de plein exercice. La dispense fondée sur la mobilité est conçue pour permettre aux maisons de courtage de poursuivre leur relation d'affaires avec un petit nombre de clients dont le montant de l'actif ne justifie pas le coût de l'inscription dans un autre territoire. Nous estimons que les seuils fixés dans le Règlement 11-101 sont adéquats. Nous évaluerons l'efficacité et l'utilité de la dispense pendant la première année de mise en application et apporterons les changements appropriés ultérieurement, s'il y a lieu.</p>

N <sup>o</sup>	Thème	Commentaires	Réponses
		<p>peut avoir tout en restant admissible à la dispense, mais il ne propose pas de nombre précis.</p> <p>Le troisième intervenant fait valoir que la dispense fondée sur la mobilité est un progrès, mais qu'elle fait également ressortir les limites des réformes envisagées dans le cadre du régime de l'autorité principale</p> <p>Le quatrième intervenant est en faveur de la mise en œuvre de la dispense fondée sur la mobilité en Ontario et dans les autres territoires représentés au sein des ACVM. Le dernier intervenant encourage tous les membres des ACVM à la mettre en œuvre dans la mesure où il possible de le faire en modifiant les règlements en vigueur.</p>	<p>Nous notons que la CVMO étudie la possibilité d'adopter la dispense fondée sur la mobilité.</p>
8.	<b>Information sur les exceptions locales</b>	<p>Un intervenant est d'avis que les émetteurs qui sont autorisés à se prévaloir d'une exception locale de l'autorité principale et qui le font devraient le déclarer. Le Règlement 11-101 devrait les y obliger.</p>	<p>Le Règlement 11-101 oblige les émetteurs qui fournissent de l'information en vertu du « BC Instrument 52-509 » à déclarer qu'ils appliquent le règlement sur le comité de vérification s'appliquant en Colombie-Britannique et que ce règlement diffère du règlement sur le comité de vérification applicable dans les autres territoires (paragraphe 2 de l'article 3.2). Il oblige également les émetteurs qui appliquent le critère d'indépendance prévu par le Règlement 58-101 en Colombie-Britannique à indiquer ce fait (article 3.3). Les ACVM estiment que ces dispositions assurent une information appropriée sur les plus</p>

N°	Thème	Commentaires	Réponses
			importantes différences qui subsistent entre les règlements visés par le Règlement 11-101.
9.	<b>Modifications de l'Avis 43-201</b>	<p>Trois intervenants sont en faveur des modifications de l'Avis 43-201.</p> <p>Un des intervenants est favorable à la proposition de raccourcir l'examen du prospectus ou de la notice annuelle en prévoyant un examen simultané par l'autorité principale et les autorités autres que l'autorité principale. Il fait cependant remarquer que, dans l'intérêt de l'efficience, et d'un point de vue opérationnel, les autorités autres que l'autorité principale devraient consulter l'autorité principale pour éviter les commentaires en double ou contradictoires.</p> <p>Un autre intervenant encourage tous les membres des ACVM à collaborer pour mettre en œuvre les modifications de l'Avis 43-201.</p> <p>Le dernier intervenant estime que les modifications de l'Avis 43-201, notamment celles qui se traduiront par l'abrègement des délais d'examen, constituent un progrès pour le régime d'examen concerté.</p>	<p>Les ACVM remercient les intervenants pour leur soutien.</p> <p>Les ACVM ne croient pas que les émetteurs aient souvent à se plaindre de commentaires en double ou contradictoires à propos des prospectus déposés en vertu de l'Avis 43-201, parce que les territoires autres que le territoire principal se prononcent rarement sur ces documents. Les ACVM sont toutefois prêtes à examiner et à rationaliser leurs procédures administratives dans ce domaine, si elles détectent un problème.</p>

N <sup>o</sup>	Thème	Commentaires	Réponses
10.	<b>Pouvoir de délégation et de réglementation</b>	Un intervenant salue les efforts des provinces et des territoires en vue d'apporter des modifications législatives, notamment pour donner aux autorités en valeurs mobilières des pouvoirs de délégation, parce qu'il faudra, en bout de ligne, que les marchés du Canada soient réglementés par une seule autorité appliquant des lois uniformes sur les valeurs mobilières. L'intervenant indique toutefois qu'il ne faut pas sous-estimer le processus législatif nécessaire pour ce type de réforme.	Les ACVM sont conscientes des difficultés inhérentes à toute tentative de coordonner les modifications législatives dans l'ensemble des territoires. Nous faisons toutefois remarquer que les gouvernements se sont engagés, en vertu du protocole d'entente, à apporter les modifications nécessaires.
11.	<b>Coûts et avantages</b>	Un intervenant dit que les ACVM n'ont pas fait d'analyse coûts-avantages du Règlement 11-101 parce qu'elles s'attendent à une baisse des coûts, mais qu'il ne sait pas de quels coûts il s'agit. Il voudrait notamment obtenir confirmation que les droits de dépôt et d'inscription versés dans les territoires autres que le territoire principal seront réduits ou supprimés.	<p>Le Règlement 11-101 ne touche pas les droits que les émetteurs et les personnes inscrites sont normalement tenus de payer en vertu de la réglementation, sauf dans un domaine. Les émetteurs qui se prévalent des dispenses relatives au prospectus et des dispenses d'obligations d'information continue prévues par le Règlement 11-101 n'auront pas à demander, dans les territoires autres que le territoire principal, de dispenses des obligations relatives à la forme et au contenu du prospectus ni de dispenses discrétionnaires des obligations d'information continue. Par conséquent, ils n'auront pas à payer les droits qu'ils devraient normalement payer pour demander ces dispenses.</p> <p>Le protocole d'entente prévoit un examen des droits dans une phase ultérieure du projet de passeport.</p>

N°	Thème	Commentaires	Réponses
			<p>Les ACVM s'attendent également à ce que le Règlement 11-101 (et les modifications corrélatives d'autres règlements) réduisent les coûts assumés par :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• les émetteurs, en abrégant l'examen des prospectus et en réduisant les frais juridiques actuellement engagés pour veiller à la conformité avec les obligations dans les territoires autres que le territoire principal;</li> <li>• les maisons de courtage, en n'exigeant pas leur inscription ou celle de leurs représentants lorsqu'un petit nombre de clients dont elles ne gèrent qu'un montant d'actifs peu élevé déménagent dans un autre territoire.</li> </ul>