

Avis de consultation

Projet d'Instruction générale 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires et d'Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires, et annulations connexes

Le 31 août 2007

Le présent avis décrit les projets d'instructions générales des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») qui remplaceraient les actuelles instructions générales établissant le régime d'examen concerté du prospectus et des demandes de dispense. Ces projets énoncent de nouvelles procédures de prise de décisions réglementaires pancanadiennes reposant sur les mécanismes du projet de régime de passeport et des propositions de modes d'interaction entre les territoires sous le régime de passeport et l'Ontario.

Nous publions les textes suivants :

- l'Instruction générale 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires (l'« Instruction générale 11-202 »);
- l'Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (l'« Instruction générale 11-203 »).

(ensemble, les « projets d'instructions générales »).

Nous projetons de publier une instruction similaire en matière d'inscription dans quelques mois.

Nous proposons d'annuler l'Avis 12-201 relatif au régime d'examen concerté des demandes de dispenses (l'« Avis 12-201 ») et l'Avis 43-201 relatif au régime d'examen concerté du prospectus (l'« Avis 43-201 »).

Survol du régime de passeport et des commentaires reçus

Le 28 mars 2007, les ACVM, à l'exception de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») (les « autorités sous le régime de passeport »), ont publié pour consultation le projet de *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (le « Règlement 11-102 »), y compris son annexe, et l'instruction générale s'y rapportant (collectivement, le « projet 11-102 »). Les autorités sous le régime de passeport ont conçu le projet 11-102 comme un règlement qui serait mis en œuvre par toutes les autorités en valeurs mobilières du Canada afin que les participants aux marchés puissent porter leur attention d'abord sur la façon dont le régime de passeport pourrait simplifier la réglementation des valeurs mobilières au pays.

Partant de ce principe, les autorités sous le régime de passeport ont également proposé de supprimer les régimes d'examen concerté actuels¹ (hormis pour quelques types de demandes de dispense) en leur

¹ L'Avis 12-201 relatif au régime d'examen concerté des demandes de dispenses (une instruction canadienne ailleurs qu'au Québec), l'Avis 43-201 relatif au régime d'examen concerté du prospectus (également une instruction canadienne ailleurs qu'au Québec), le Règlement 31-101 sur le régime d'inscription canadien et l'Instruction générale 31-201 relative au régime d'inscription canadien.

substituant le projet 11-102. L'avis de consultation sur ce projet ne faisait pas mention des suites à donner dans l'éventualité où le Règlement 11-102 ne serait pas pris dans un territoire.

Les ACVM ont reçu de nombreux commentaires sur les conséquences de ne pas mettre en œuvre le projet 11-102 en Ontario et sur la proposition de supprimer les régimes d'examen concerté actuels. Voici un survol des principaux thèmes traités dans les commentaires².

- Certains intervenants ont exprimé leur déception de voir le gouvernement ontarien et la CVMO refuser de participer au régime de passeport et les ont exhortés à reconsidérer leur position.
- La majorité des intervenants estimaient que, sans l'Ontario, le régime de passeport ne fonctionnerait pas, devrait être abandonné ou serait loin d'offrir tous les avantages escomptés. À l'origine de ces problèmes, ils invoquaient le fait que les participants aux marchés auraient à composer avec deux régimes, que la réglementation serait encore plus compliquée qu'à l'heure actuelle ou que les participants aux marchés des territoires sous le régime de passeport jouiraient d'un avantage indu. Certains affirmaient que les participants au marché ontarien devraient bénéficier du régime de passeport.
- Bon nombre d'intervenants ont encouragé les autorités en valeurs mobilières à élaborer de concert un régime que toutes pourraient mettre en place. L'un d'eux a recommandé aux ACVM de reporter la mise en œuvre du projet 11-102 jusqu'à ce qu'elles se mettent d'accord. En revanche, un autre était d'avis que, moyennant une collaboration substantielle entre la CVMO et les autorités sous le régime de passeport, le régime proposé marquera une amélioration.
- Les intervenants ont été nombreux à s'opposer à la proposition des autorités sous le régime de passeport de supprimer les régimes d'examen concerté actuels. Selon eux, les autorités devraient les conserver afin d'assurer un mode d'interaction efficace avec l'Ontario, de ne pas priver les participants aux marchés des avantages qu'ils procurent ou de ne défavoriser personne, que ce soit en Ontario ou ailleurs.
- Deux intervenants ont recommandé aux ACVM de republier le projet 11-102 pour consultation avec les propositions de modes d'interaction et les règlements dont dépend le régime de passeport, sans quoi les intervenants commentent un projet incomplet. Un autre intervenant supposait également que les ACVM publieraient pour consultation les propositions de modes d'interaction avec l'Ontario avant de mettre en œuvre le projet 11-102.

Participation de l'Ontario et propositions de modes d'interaction

La CVMO ne mettra pas en œuvre le projet 11-102. Néanmoins, les membres des ACVM qui souscrivent au régime de passeport et le Conseil des ministres institué par le Protocole d'entente sur la réglementation des valeurs mobilières ont affirmé leur volonté de mettre en œuvre ce régime, même sans la participation de l'Ontario. Le Conseil des ministres et le ministre ontarien responsable de la réglementation des valeurs mobilières préfèrent que nous élaborions des modes d'interaction qui rendent la réglementation des valeurs mobilières le plus efficace et le plus efficient possible dans les circonstances pour tous les participants aux marchés désirant accéder aux marchés financiers aussi bien des territoires sous le régime de passeport que de l'Ontario. La CVMO a apporté son concours dans l'élaboration des propositions de modes d'interaction.

² Les autorités sous le régime de passeport ont reçu dix-sept mémoires, que l'on peut consulter sur le site Web de l'Alberta Securities Commission. Nous publierons un résumé détaillé des commentaires reçus et nos réponses au début de 2008. Huit de ces mémoires ont également été présentés à la CVMO et sont affichés sur son site Web.

Plan de mise en œuvre du régime de passeport

Le régime de passeport repose essentiellement sur un ensemble de dispositions réglementaires harmonisées à l'échelle du Canada. La mise en œuvre du projet 11-102 dépend de l'entrée en vigueur de deux nouveaux règlements d'application pancanadienne que nous avons publiés pour consultation : le *Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription* (le « Règlement 31-103 ») et le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 »).

Les autorités sous le régime de passeport comptent mettre en œuvre le projet 11-102 et les propositions de modes d'interaction par étapes, au fur et à mesure de la mise en œuvre des projets de règlements connexes.

Les autorités sous le régime de passeport projettent de mettre en œuvre les dispositions du projet 11-102 qui portent sur l'information continue, les prospectus et les demandes de dispense de manière à ce que le régime de passeport entre en vigueur dans ces domaines en même temps que le Règlement 41-101, dont la mise en œuvre est actuellement prévue pour mars 2008.

Les autorités sous le régime de passeport envisagent de mettre en œuvre les aspects du régime de passeport relatifs à l'inscription ultérieurement, soit en même temps que le Règlement 31-103, que les ACVM prévoient republier cet automne pour une période de consultation de 90 jours et mettre en œuvre en juillet 2008.

Si les autorités sous le régime de passeport n'ont pas de modifications importantes à apporter au projet 11-102, nous comptons publier sa version finale ainsi que le résumé des commentaires et nos réponses début 2008. Les ACVM prévoient publier simultanément la version finale de l'Instruction générale 11-202 et de l'Instruction générale 11-203, de même que le résumé des commentaires reçus à propos des projets d'instructions générales et nos réponses.

Survol et mise en œuvre des modes d'interaction

Nous proposons d'établir les nouvelles procédures de prise de décisions réglementaires pancanadiennes grâce à l'Instruction générale 11-202 et à l'Instruction générale 11-203, lesquelles seraient mises en œuvre dans tous les territoires. Les projets d'instructions générales s'articuleraient avec le Règlement 11-102, lequel serait pris dans tous les territoires sous le régime de passeport. Ces procédures prévoient des modes d'interaction :

- relativement aux participants aux marchés des territoires sous le régime de passeport souhaitant accéder au marché ontarien;
- relativement aux participants au marché ontarien souhaitant accéder au marché d'un ou de plusieurs territoires sous le régime de passeport.

Les modes d'interaction relatifs aux participants aux marchés des territoires sous le régime de passeport s'apparenteraient aux régimes d'examen concerté actuels. Ils permettraient à ces participants aux marchés de ne traiter généralement qu'avec leur autorité principale pour accéder au marché ontarien.

Les modes d'interaction relatifs aux participants au marché ontarien donneraient à ces derniers un accès direct aux territoires sous le régime de passeport. Ces participants au marché pourraient donc s'adresser à la CVMO agissant comme autorité principale pour obtenir une décision s'appliquant automatiquement dans les territoires sous le régime de passeport.

Les participants aux marchés établis à l'étranger pourraient accéder aux marchés financiers canadiens en s'adressant à une autorité principale de la même façon qu'un participant au marché du territoire de cette autorité.

Les procédures seraient énoncées dans les textes suivants :

- le projet 11-102, avec d'éventuelles modifications par rapport à la version publiée le 28 mars 2007, mis en œuvre par les autorités sous le régime de passeport à titre de texte multilatéral;
- les projets d'instructions générales, mis en œuvre par tous les membres des ACVM, établissant les procédures d'examen du prospectus et des demandes de dispense dans plusieurs territoires et remplaçant l'Avis 12-201 et l'Avis 43-201;
- une instruction générale similaire portant sur l'inscription, que nous prévoyons publier dans quelques mois.

Les ACVM reconnaissent que les participants aux marchés des territoires sous le régime de passeport accédant au marché ontarien seraient désavantagés par rapport aux participants au marché ontarien se trouvant dans la situation inverse. Le Conseil des ministres et les autorités sous le régime de passeport entendent revoir l'accès direct dont bénéficient les participants au marché ontarien au terme de la deuxième année d'existence du régime de passeport, si la CVMO ne s'est pas engagée à mettre en œuvre le projet 11-102 d'ici là.

Résumé du régime de passeport et des propositions de modes d'interaction

Procédures d'examen du prospectus dans plusieurs territoires

L'Instruction générale 11-202 énonce les procédures d'examen des prospectus déposés dans plusieurs territoires. Comme sous le régime d'examen concerté actuel, le déposant ne traiterait qu'avec son autorité principale en vue du dépôt d'un prospectus et celle-ci viserait le prospectus. L'autorité principale de l'émetteur en vertu de cette instruction générale serait la même qu'en vertu du Règlement 11-102.

Même si la CVMO ne le mettra pas en œuvre, le Règlement 11-102 inclurait l'Ontario dans la liste des territoires principaux pour le dépôt des prospectus. Le déposant ontarien pourrait ainsi se prévaloir directement du régime de passeport afin que le visa soit réputé octroyé dans les territoires sous le régime de passeport en traitant exclusivement avec la CVMO.

L'Instruction générale 11-202 conserverait les éléments de l'Avis 43-201 nécessaires pour que le déposant d'un territoire sous le régime de passeport ne s'adresse qu'à son autorité principale pour obtenir un visa en Ontario.

La procédure relative au dépôt de prospectus dans plusieurs territoires s'établirait comme suit :

- le participant aux marchés déposerait son prospectus auprès de son autorité principale et de l'autorité autre que l'autorité principale de tout territoire où il souhaite effectuer le placement;
- le dépôt du prospectus entraînerait, conformément aux obligations de prospectus canadiennes, l'obligation de déposer tous les documents connexes et de payer les droits exigibles dans tous les territoires;
- l'autorité principale examinerait le prospectus;
- dans l'éventualité où la CVMO ne serait pas l'autorité principale, elle coordonnerait son examen avec celle-ci, lui transmettrait ses observations et l'aviserait éventuellement qu'elle serait prête à recevoir les documents définitifs;
- les autorités autres que l'autorité principale et que la CVMO n'examineraient pas le prospectus, encore que l'autorité principale puisse les consulter sur les nouvelles questions qui se présenteraient;

- l'autorité principale viserait le prospectus; le visa serait réputé octroyé dans tous les territoires autres que le territoire principal et, dans le cas où la CVMO ne serait pas l'autorité principale et qu'elle aurait pris la même décision que cette dernière, il ferait foi du visa de la CVMO.

Procédures de traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires

L'Instruction générale 11-203 énonce les procédures de traitement des demandes de dispense faites dans plusieurs territoires. Comme sous le régime d'examen concerté actuel, le déposant ne traiterait qu'avec son autorité principale pour obtenir une dispense et celle-ci se prononcerait sur la demande. L'autorité principale à l'égard de la demande en vertu de cette instruction générale serait la même qu'en vertu du Règlement 11-102.

L'article 5.4 du Règlement 11-102 dispense les participants aux marchés de l'application d'une disposition de la législation en valeurs mobilières d'un territoire autre que le territoire principal pour autant que leur autorité principale les dispense de la disposition équivalente du territoire principal, que le déposant donne avis de son intention de se prévaloir de la dispense et que les personnes bénéficiant de la dispense respectent les conditions imposées par l'autorité principale. L'Annexe E du Règlement 11-102 énumère les dispositions équivalentes dans chaque territoire (lorsqu'il y en a). Ainsi, il n'est pas nécessaire de déposer une demande et de payer les droits exigibles dans les territoires sous le régime de passeport autres que le territoire principal.

L'Instruction générale 11-203 conserverait les éléments de l'Avis 12-201 nécessaires pour que le déposant d'un territoire sous le régime de passeport obtienne en Ontario une dispense de l'application d'une disposition visée à l'Annexe E du Règlement 11-102 en ne s'adressant qu'à son autorité principale. Ce genre de demande s'appelle « demande sous régime double ». L'Instruction générale 11-203 reprendrait également de l'Avis 12-201 les éléments nécessaires pour traiter les demandes de dispense échappant au champ d'application du projet 11-102 (par exemple, une demande visant à faire désigner un émetteur comme émetteur assujéti). Ce genre de demande s'appelle « demande sous examen coordonné ».

Même si la CVMO ne le mettra pas en œuvre, le Règlement 11-102 inclurait l'Ontario dans la liste des territoires principaux pour les demandes de dispense. Le déposant ontarien pourrait ainsi se prévaloir directement du régime de passeport afin d'obtenir automatiquement une dispense dans les territoires sous le régime de passeport en traitant exclusivement avec la CVMO. Dans l'Instruction générale 11-203, ce genre de demande ainsi que les demandes déposées ailleurs qu'en Ontario et à l'égard desquelles l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable d'un territoire sous le régime de passeport est l'autorité principale s'appellent « demandes sous le régime de passeport ».

Le traitement des demandes de dispense faites dans plusieurs territoires différencierait selon le genre de demande. Dans le cas des demandes sous le régime de passeport, la procédure se déroulerait comme suit :

- le participant aux marchés ne déposerait sa demande et n'acquitterait les droits exigibles qu'auprès de son autorité principale;
- l'autorité principale examinerait la demande;
- les autorités autres que l'autorité principale n'examineraient pas la demande, encore que l'autorité principale puisse les consulter sur les nouvelles questions qui se présenteraient;
- la décision de l'autorité principale d'accorder la dispense emporterait automatiquement dispense dans tous les territoires autres que le territoire principal.

Dans le cas des demandes sous régime double, la procédure s'établirait comme suit :

- le participant aux marchés déposerait sa demande et acquitterait les droits exigibles auprès de son autorité principale et de la CVMO;
- l'autorité principale examinerait la demande;
- la CVMO, agissant comme autorité autre que l'autorité principale, coordonnerait son examen avec l'autorité principale, lui transmettrait ses observations et, lorsqu'elle approuverait la décision de cette dernière, prendrait la même décision;
- les autorités autres que l'autorité principale et que la CVMO n'examineraient pas la demande, encore que l'autorité principale pourrait les consulter sur les nouvelles questions qui se présenteraient;
- la décision de l'autorité principale d'accorder la dispense emporterait automatiquement dispense dans tous les territoires autres que le territoire principal et, dans le cas où la CVMO aurait pris la même décision, elle ferait foi de la décision de la CVMO.

Dans le cas des demandes exclues du champ d'application du Règlement 11-102, la procédure relative aux examens coordonnés établie par l'Instruction générale 11-203 serait la même que sous l'actuel régime d'examen concerté des demandes de dispense.

Procédures d'inscription dans plusieurs territoires

Les modes d'interaction relatifs à l'inscription ressembleraient à ceux qui s'appliqueraient aux prospectus et aux demandes de dispense. Nous maintiendrions les éléments du régime d'inscription canadien qui permettent à une personne physique ou à une société dans un territoire sous le régime de passeport de s'inscrire en Ontario en ne s'adressant qu'à son autorité principale. De même, nous donnerions aux personnes physiques et aux sociétés en Ontario un accès direct au régime de passeport en leur permettant de ne s'adresser qu'à la CVMO pour s'inscrire dans les territoires sous ce régime.

Nous définirons ces modes d'interaction en détail dans le projet d'instruction générale que nous comptons publier à ce sujet.

Consultation

Nous invitons les personnes intéressées à formuler des commentaires sur les projets d'instructions générales, sur les propositions de modes d'interaction globalement, sur le tableau des dispositions équivalentes figurant à l'Annexe E du Règlement 11-102 ainsi que sur l'opportunité d'ajouter des dispositions à ce tableau et aux annexes suivantes de ce règlement :

- l'Annexe A, *Obligations d'information continue non harmonisées*;
- l'Annexe C, *Obligations de prospectus non harmonisées*.

Le Règlement 11-102 et ses annexes sont affichés sur le site www.bcsc.bc.ca et sur les sites Web de plusieurs autres autorités sous le régime de passeport.

Transmission des commentaires

Veuillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **30 octobre 2007** aux membres des ACVM suivants :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission

Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
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
Registraire des valeurs mobilières, Bureau d'enregistrement, ministère de la Justice, Gouvernement du
Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux deux adresses ci-dessous, et ils seront distribués
aux autres autorités.

Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire
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
PO 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 également les fournir sur disquette
ou CD (format Word).

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en
valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus
pendant 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

Gary Crowe
Senior Legal Counsel
Alberta Securities Commission
403-297-2067
gary.crowe@seccom.ab.ca

Barbara Shourounis
Director, Securities Division
Saskatchewan Financial Services Commission
306-787-5842
bshourounis@sfsc.gov.sk.ca

Patty Pacholek
Legal Counsel
Saskatchewan Financial Services Commission
306-787-5871
ppacholek@sfsc.gov.sk.ca

Doug R. Brown
Directeur, Services juridiques et exécution et Inscriptions
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204-945-0605
doug.brown@gov.mb.ca

Michael Balter
Senior Legal Counsel
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-3739
mbalter@osc.gov.on.ca

Susan W. Powell
Avocate
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
506-643-7697
Powell@nbsc-cvmnb.ca

Nicholas A. Pittas
Director of Securities
Nova Scotia Securities Commission
902-424-6859
pittasna@gov.ns.ca

Doug Connolly
Deputy Superintendent of Securities
Financial Services Regulation Division,
Consumer and Commercial Affairs Branch,
Department of Government Services, Newfoundland and Labrador
709-729-4909
connolly@gov.nl.ca