

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE À L'AUTORISATION DE BOURSES ÉTRANGÈRES

1. INTRODUCTION

Les marchés financiers se sont développés à une vitesse fulgurante dans les dernières années. Ce développement est la conséquence inévitable des avancées technologiques sur lesquelles s'est appuyée l'industrie financière. Ceci a également permis un plus grand accès, plus rapidement et à moindre coût, aux investisseurs ainsi qu'à une diversité sans cesse croissante de produits financiers.

Ce développement a pour effet la disparition des frontières traditionnelles. La recherche de nouveaux investissements n'est plus limitée à une seule place de marché (telle une Bourse) dans un territoire donné, mais se fait fréquemment à l'échelle mondiale.

Les Bourses ont ainsi été amenées à tenter d'étendre leurs activités dans des pays autres que celui où se trouve leur centre opérationnel. L'obstacle principal rencontré consiste dans les conditions légales et réglementaires imposées dans les différents territoires. Il faut également tenir compte du fait que ces conditions peuvent varier considérablement d'un territoire à l'autre.

À ces obstacles s'ajoute enfin la question de la coopération entre les différentes autorités de réglementation de marché. Celles-ci doivent, dans le cadre de l'administration des lois de leur territoire, s'assurer que les conditions locales prescrites sont respectées avant d'autoriser une Bourse à y opérer. Or, il y a eu peu d'harmonisation et de coopération entre les autorités de réglementation en ce qui regarde cette question.

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») applique la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1) (la « Loi »), telle que modifiée par la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (L.R.Q., c. A-7.03), qui prévoit aux articles 169 et suivants qu'une Bourse doit être autorisée pour exercer une telle activité au Québec. Le règlement intitulé Norme canadienne 21-101, *Le fonctionnement des marchés* (le « Règlement 21-101 ») vient préciser comment procéder à une telle demande et quelle information soumettre, au moment du dépôt de la demande initiale, et sur une base continue.

2. BUT DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE

L'Autorité constate que l'application uniforme de son processus d'autorisation de Bourses peut entraîner une duplication lourde et inefficace dans le cas d'une Bourse étrangère déjà soumise à un processus équivalent dans son territoire d'origine (le territoire dans lequel la Bourse opère principalement), notamment lorsque les mesures en place assurant la protection des investisseurs sont équivalentes à celles du Québec.

L'*Instruction générale relative à l'autorisation de Bourses étrangères* (l'« instruction générale ») a pour but de préciser l'approche et l'interprétation que fait l'Autorité des dispositions réglementaires applicables aux demandes d'autorisation de Bourses étrangères, lorsqu'elles sont déjà reconnues ou autorisées par leur autorité de réglementation du territoire d'origine. Elle précise l'information que l'Autorité s'attend à recevoir au soutien d'une telle demande.

L'Autorité tiendra principalement compte de trois facteurs dans son évaluation de la candidature d'une Bourse étrangère :

- le régime d'encadrement par l'autorité de réglementation du territoire d'origine;
- les pouvoirs de la Bourse en matière de coopération;

- la coopération entre l'autorité de réglementation du territoire d'origine et l'Autorité.

Enfin, l'instruction générale précise le type d'encadrement que l'Autorité entend exercer à l'égard des Bourses étrangères qu'elle autorise, en tenant compte de la réglementation qui leur est applicable et de la supervision déjà effectuée par l'autorité de réglementation du territoire d'origine, de façon à éviter toute duplication inutile.

L'Autorité favorise l'octroi d'autorisations plutôt que de dispenses d'autorisation, vu le caractère souple de l'encadrement prévu par la Loi. Cette dernière accorde une discrétion dans l'encadrement de l'activité de Bourse qui permet de moduler efficacement les conditions d'autorisation.

3. PERSONNES VISÉES

La présente instruction générale guide les Bourses reconnues ou autorisées par une autorité de réglementation étrangère (autre que canadienne) désirant opérer leur marché au Québec, ou une partie de ce marché, et ayant fait l'objet d'un processus de reconnaissance ou d'autorisation équivalent à celui d'une autorisation au Québec.

Pour être visée par la présente instruction générale, cette Bourse étrangère devra être établie dans un territoire étranger possédant un encadrement qui, de l'avis de l'Autorité, est similaire au régime québécois.

Lorsque l'Autorité jugera que l'encadrement réglementaire ou le processus de reconnaissance ou d'autorisation du territoire d'origine ne sont pas équivalents, la présente instruction générale ne pourra lui bénéficier. La Bourse étrangère devra alors se soumettre au processus d'autorisation applicable aux Bourses locales.

Sans limiter la portée de la Loi, des règlements, des instructions générales ou des politiques déjà établis par l'Autorité, une place de marché devra avoir obtenu l'autorisation de l'Autorité avant de pouvoir permettre l'accès à son marché à partir du Québec. Ainsi, une Bourse envisageant d'avoir des activités au Québec devrait contacter le personnel de l'Autorité de manière à évaluer préliminairement l'applicabilité de l'instruction générale à sa situation.

4. PROCÉDURE RELATIVE À LA DEMANDE D'AUTORISATION

Toute demande d'autorisation doit être présentée sur le Formulaire 21-101A1 (le « Formulaire ») conformément aux exigences prévues au Règlement 21-101. Outre certaines informations visant l'identification du requérant, le Formulaire exige, en annexes, certaines descriptions et certains documents.

La demande d'autorisation est publiée au Bulletin de l'Autorité, pour commentaires.

De façon à alléger la procédure, l'Autorité est disposée à accepter que tous les documents qui doivent normalement être déposés auprès de l'Autorité, tels que règlements internes, règles, politiques ou textes similaires, soient déposés simplement par une référence à un site électronique où ceux-ci peuvent être consultés, dans la mesure où ils sont maintenus à jour. Chaque rubrique de l'annexe du Formulaire devra référer à l'endroit précis où trouver ces documents.

Toutes les descriptions requises doivent par ailleurs être complétées en détail. La demande devra décrire les critères et le processus d'obtention de la reconnaissance ou de l'autorisation pour agir à titre de Bourse dans le territoire d'origine ainsi que le régime d'encadrement appliqué par l'autorité de réglementation du territoire d'origine.

Au soutien d'une demande, l'Autorité s'attend à ce que la requérante transmette à l'Autorité une copie de sa décision de reconnaissance ou d'autorisation et de toute autre décision y afférente et qu'elle informe également l'Autorité de toute condition imposée par l'autorité de réglementation du territoire d'origine à l'égard de son droit d'exercer ses activités.

L'Autorité s'attend à ce que la requérante obtienne une lettre de l'autorité de réglementation du territoire d'origine, confirmant qu'elle respecte ses obligations et les conditions imposées, et qu'elle la fasse parvenir à l'Autorité.

5. APPLICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE

Dans son analyse visant l'autorisation d'une Bourse étrangère, l'Autorité entend particulièrement s'appuyer sur l'encadrement légal et factuel imposé par l'autorité de réglementation du territoire d'origine. En conséquence, l'Autorité n'entend pas faire une étude exhaustive des règlements internes, règles, politiques ou textes similaires de la Bourse.

L'Autorité concentrera son analyse sur les éléments présentés dans les paragraphes qui suivent :

(A) L'encadrement de la Bourse dans le territoire d'origine

L'Autorité s'attend à ce que la demande de la requérante fournisse suffisamment d'information pour permettre à l'Autorité de déterminer facilement si le régime d'encadrement du territoire d'origine (la reconnaissance ou l'autorisation, la réglementation et le processus de supervision) est équivalent à celui du Québec. Entre autres, l'Autorité s'attend à ce que la demande fasse état des aspects suivants :

- i) les mesures mises en place par l'autorité de réglementation pour assurer la conformité et la supervision efficace des opérations de la Bourse;
- ii) l'approbation des règlements internes, règles, politiques et textes similaires par l'autorité de réglementation;
- iii) les pouvoirs détenus par l'autorité de réglementation en matière d'enquêtes et de sanctions pour assurer la protection efficace des investisseurs (la réputation du système juridique dans lequel le régime d'encadrement opère est considérée);
- iv) le pouvoir de l'autorité de réglementation d'obtenir des informations de la Bourse et de réaliser des inspections;
- v) l'approbation des produits négociés sur la Bourse;
- vi) dans le cas d'une Bourse de produits dérivés, la présence d'un processus d'approbation des contrats ou types de contrats par l'autorité de réglementation;
- vii) le respect de la réglementation de l'autorité de réglementation avec les principes de l'OICV;
- viii) tout autre critère pertinent.

(B) Le processus de reconnaissance ou d'autorisation de l'autorité de réglementation d'origine

L'Autorité s'attend à ce que la demande de la requérante fournisse suffisamment d'information pour permettre à l'Autorité de s'assurer que le processus de reconnaissance ou d'autorisation de l'autorité de réglementation du territoire d'origine ait pris en considération les éléments suivants :

- i) gouvernance
 - a) représentation juste et significative sur le conseil d'administration et ses comités;

- b) représentation appropriée d'administrateurs indépendants sur le conseil d'administration et ses comités;
 - c) compétence, rémunération et limitation de responsabilités des administrateurs et dirigeants;
 - d) dispositions en matière de conflits d'intérêts pour les administrateurs, dirigeants et employés.
- ii) frais
- a) processus de détermination des frais juste, transparent et équitable;
 - b) frais ne constituant pas un obstacle à l'accès;
 - c) frais équilibrés de façon à assurer des revenus suffisants à assumer les responsabilités de la Bourse.
- iii) accès juste et équitable
- a) règles d'accès aux installations justes, transparentes et raisonnables;
 - b) limitation de l'accès aux seules personnes dûment inscrites au Québec.
- iv) réglementation
- a) pouvoirs de faire des règles et d'en assurer l'application juste et efficace;
 - b) règles encadrant l'activité des participants de la Bourse;
 - c) règles visant la prévention des actes et pratiques frauduleux;
 - d) règles ne permettant pas la discrimination déraisonnable entre les émetteurs et les participants;
 - e) transparence des règles;
 - f) accessibilité du public aux règles à jour.
- v) opérations du marché
- a) règles encadrant les opérations du marché;
 - b) règles assurant l'intégrité et l'efficacité du marché;
 - c) règles favorisant les principes commerciaux de justice et d'équité;
 - d) transparence des informations relatives à la négociation;
 - e) entente avec un fournisseur de services de réglementation pour la surveillance du marché ou de ses membres, lorsqu'applicable;
 - f) entente avec un opérateur de marché, lorsqu'applicable.
- vi) systèmes et technologie

- a) systèmes et technologie permettant de réaliser adéquatement les activités de la Bourse;
 - b) processus assurant l'intégrité et la fiabilité des systèmes en place.
- vii) compensation et règlement
- a) présence d'ententes de compensation avec une chambre de compensation autorisée;
 - b) supervision adéquate de la chambre de compensation;
 - c) compensation de toutes les transactions par la chambre de compensation autorisée;
 - d) limitations aux membres étrangers respectant la législation, n'étant pas anticoncurrentielles et ne créant pas d'obstacle à l'accès.

(C) Pouvoirs de la Bourse en matière de coopération

L'Autorité s'attend à ce que, dans sa demande, la requérante confirme qu'elle a les pouvoirs décrits ci-dessous et qu'elle s'engage à fournir les informations qui pourraient lui être demandées, de temps à autre, en regard de ces pouvoirs :

- i) le pouvoir de coopérer pleinement avec l'Autorité et de fournir des informations et documents relatifs à ses opérations, notamment :
 - son rapport annuel ainsi que ses états financiers trimestriels et annuels;
 - toute modification aux lois ou règlements encadrant ses activités dans son territoire d'origine;
 - toute modification à ses règlements internes, règles, politiques ou textes similaires;
 - tout changement relatif à son droit d'opérer dans son territoire d'origine;
 - un avis de toute situation qui aurait un impact sur sa viabilité financière ou sur sa capacité d'opérer pouvant résulter notamment de la faillite ou de difficultés financières d'un courtier membre;
 - toute action disciplinaire ou administrative intentée par la Bourse.
- ii) le pouvoir de coopérer et d'échanger des informations avec un organisme d'autoréglementation au Québec.

(D) Pouvoirs de l'autorité de réglementation du territoire d'origine en matière de coopération

Dans son évaluation, l'Autorité s'attend à ce que l'autorité de réglementation du territoire d'origine ait la capacité de coopérer et d'échanger l'information relative à la supervision des activités de la Bourse dans son territoire avec l'Autorité, notamment :

- i) les rapports sur l'inspection de la Bourse;
- ii) les actions disciplinaires, civiles, pénales ou criminelles liées aux activités de la Bourse;
- iii) les évaluations concernant la situation financière de la Bourse;
- iv) toute modification aux lois ou règlements encadrant les activités de la Bourse.

L'Autorité considère à cet effet l'existence d'une entente de coopération et d'échange d'informations concernant la supervision des activités d'une Bourse étrangère (MOU), ou l'équivalent, avec l'autorité de réglementation du territoire d'origine comme étant une nécessité. L'autorisation d'exercer les activités peut être accordée à la Bourse avant qu'une telle entente n'ait été signée, mais elle sera alors conditionnelle à sa conclusion dans un délai acceptable.¹⁽¹⁾

(E) Conditions à respecter

La présente instruction générale tenant compte de l'encadrement réglementaire par l'autorité de réglementation du territoire d'origine dans l'octroi d'une autorisation, la supervision que l'Autorité entend exercer doit également être modulée afin d'éviter les duplications et les lourdeurs. Une fois la Bourse étrangère autorisée, celle-ci pourrait devoir respecter un certain nombre de conditions, notamment :

- i) fournir à l'Autorité les informations suivantes :
 - a) son rapport annuel ainsi que ses états financiers annuels;
 - b) toute modification importante aux lois ou règlements encadrant ses activités;
 - c) toute modification à ses règlements internes;
 - d) tout changement relatif à son droit d'opérer ou l'existence de conditions à l'exercice de l'activité dans le territoire d'origine;
 - e) un avis de toute situation qui aurait un impact sur sa viabilité financière ou sur sa capacité d'opérer.
- ii) respecter toute autre loi du Québec applicable, notamment la *Loi sur la publicité légale des entreprises individuelles, des sociétés et des personnes morales* (L.R.Q., c. P-45);
- iii) maintenir sa reconnaissance ou son autorisation dans son territoire d'origine;
- iv) se conformer à toute décision de l'Autorité.

L'Autorité s'attend à ce que la demande de la requérante inclut un engagement à l'effet qu'elle entend respecter ces conditions.

6. DÉCISIONS DE L'AUTORITÉ

Au cours de son processus d'analyse, l'Autorité évaluera également l'opportunité d'accorder des décisions autres que celles d'autoriser la Bourse à exercer au Québec.

À titre d'exemples, l'Autorité pourrait :

- dispenser les courtiers et intermédiaires étrangers, participants ou membres de la Bourse étrangère, de l'obligation de s'inscrire au Québec, dans la mesure où ceux-ci effectuent des transactions pour le compte d'une personne qui réside à l'extérieur du Québec;
- dispenser la Bourse des obligations d'autorisation et de dépôt de documents relatifs aux instruments dérivés qui sont prévues à la Loi, aux règlements, aux instructions générales ou aux politiques établis par l'Autorité;

- dispenser la Bourse de certaines obligations prévues au Règlement 21-101.

Décision 2005-PDG-0087 -- 30 mars 2005
Bulletin de l'Autorité : 2005-04-01, Vol. 2 n° 13

NOTES FINu

1 (Commentaire)

1 Une entente d'échange d'informations en matière d'enquêtes ne sera pas suffisante.