

RÉGIME COOPÉRATIF EN MATIÈRE DE RÉGLEMENTATION DES MARCHÉS DES CAPITAUX : PUBLICATION DES ÉBAUCHES LÉGISLATIVES - UNE NOUVELLE ÉTAPE FRANCHIE

LÉILA YACOUBI

LE 8 SEPTEMBRE DERNIER, LE MINISTÈRE DES FINANCES DU CANADA ANNONÇAIT LA SIGNATURE D'UN PROTOCOLE D'ACCORD (LE « PROTOCOLE D'ACCORD ») ENTRE LES PROVINCES DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE, DE L'ONTARIO, DE LA SASKATCHEWAN, DU NOUVEAU-BRUNSWICK ET LE GOUVERNEMENT FÉDÉRAL (LES « ADMINISTRATIONS PARTICIPANTES ») OFFICIALISANT LES MODALITÉS DU RÉGIME COOPÉRATIF EN MATIÈRE DE RÉGLEMENTATION DES MARCHÉS DES CAPITAUX (LE « RÉGIME COOPÉRATIF »), PROJET VISANT À ÉTABLIR UN ORGANISME NATIONAL DE RÉGLEMENTATION DU SECTEUR DES VALEURS MOBILIÈRES AU CANADA.

Les Administrations participantes publiaient à la même occasion les ébauches des législations fédérale et provinciale suggérées pour mettre en place le Régime coopératif. Il est prévu que l'adoption de la législation provinciale uniforme, intitulée *Loi provinciale sur les marchés de capitaux* (la « LPMC »), sera proposée à l'Assemblée législative de chaque province et territoire participant à ce Régime. La législation fédérale complémentaire, intitulée *Loi sur la stabilité des marchés des capitaux* (la « LSMC »), devra quant à elle être soumise à l'approbation du parlement fédéral.

Nous nous rappellerons que le 19 septembre 2013, les gouvernements de la Colombie-Britannique, de l'Ontario et du Canada annonçaient pour la première fois la conclusion d'une entente de principe visant à établir conjointement le Régime coopératif. C'est le 9 juillet 2014 que la Saskatchewan et le Nouveau-Brunswick acceptaient de se joindre au projet en signant une entente de principe modifiée.

La publication de ces propositions législatives marque très certainement une étape importante du projet d'établissement du Régime coopératif. Les Administrations participantes indiquent d'ailleurs poursuivre activement les travaux de mise en œuvre afin que le Régime coopératif soit fonctionnel dès l'automne 2015.

Force est donc de constater que la transition vers le Régime coopératif est menée très activement et que la possibilité de voir ce dernier mis en œuvre assez prochainement est de plus en plus vraisemblable.

Nous vous soumettons ci-après une vue d'ensemble de l'encadrement qu'il propose.

LE PROTOCOLE D'ACCORD

Le Protocole d'accord définit la structure, la gouvernance et les obligations de reddition de compte de l'Autorité pour la réglementation des marchés des capitaux (l'« ARMC »), l'organisme de réglementation commun qui serait mis en place dans le cadre du Régime coopératif.

L'ARMC sera tenue d'administrer la LSMC, la LPMC ainsi qu'un ensemble de règlements adoptés en vertu du pouvoir délégué par chaque province et territoire participant.

L'ARMC sera notamment composée d'une division nommée « Division de la réglementation » qui sera responsable des politiques, des activités de réglementation, des services consultatifs et des fonctions d'application de la réglementation de même que d'une division composée d'un tribunal indépendant chargé d'instruire les instances relatives à l'application de la réglementation.

Le Protocole d'accord précise en outre que:

- ▶ Le Régime coopératif sera supervisé par un Conseil des ministres composé des ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières de chaque administration provinciale et territoriale participante et du ministre fédéral des Finances.
- ▶ Le conseil d'administration de l'ARMC sera composé d'experts indépendants dont le nombre sera d'au moins neuf et d'au plus douze administrateurs indépendants nommés par le Conseil des ministres sur la recommandation d'un Comité de mise en candidature et devant être représentatifs des diverses régions du Canada.
- ▶ Un régulateur en chef fera office de premier dirigeant de la Division de la réglementation tandis que des régulateurs en chef adjoints seront en poste au sein des provinces participantes présentant une importance particulière dans les marchés des capitaux à l'échelle nationale soit, à ce jour, la Colombie-Britannique et l'Ontario.
- ▶ L'ARMC aura un bureau de la réglementation dans chaque province ou territoire participant.

- ▶ Des ententes de services seront conclues afin d'intégrer au sein de l'ARMC les entités actuelles chargées de la réglementation des valeurs mobilières dans les provinces ou territoires participants.
- ▶ Un barème de droits unique et simplifié sera conçu pour permettre à l'ARMC de s'autofinancer.
- ▶ Le gouvernement fédéral fournira un financement transitoire aux provinces et aux territoires qui renonceront à des revenus nets à la suite de la transition au Régime coopératif.

LA LSMC

La LSMC aborde les questions liées au droit criminel, à la collecte de données à l'échelle nationale et au risque systémique dans les marchés des capitaux nationaux.

En matière criminelle, la LSMC intègre et modernise certaines infractions existantes du *Code criminel* et prévoit quelques nouvelles infractions. Parmi les infractions criminelles répertoriées, nous retrouvons la fraude, les influences frauduleuses sur le cours du marché, la manipulation des cours, les opérations d'initiés, la présentation inexacte des faits, l'abus de confiance, la falsification de documents et la manipulation des indices de référence.

L'ARMC sera dotée de pouvoirs nationaux de collecte de données à des fins de surveillance des activités dans les marchés des capitaux, dans le but de déceler les risques systémiques liés à ceux-ci. L'ARMC pourra prendre des règlements nationaux concernant non seulement la collecte de l'information et de dossiers, mais également leur conservation et leur communication aux organismes d'application des lois.

Le rôle accordé à l'ARMC à titre de nouvel organisme de surveillance et de contrôle du risque systémique constitue probablement l'une des plus grandes nouveautés introduites dans le cadre du Régime coopératif. À ce titre, l'ARMC se verra accorder un pouvoir de réglementation à l'égard des entités d'infrastructure des marchés jugés d'importance systémique tels que des systèmes de négociation, des organismes de notation ou des intermédiaires de marché et même des chambres de compensation, sous réserve dans ce dernier cas de l'autorisation de la Banque du Canada.

L'ARMC bénéficiera, de plus, de pouvoirs spéciaux relatifs à la prise de mesures extraordinaires partout au Canada pour contrer les menaces à la stabilité financière. Elle pourra par exemple rendre une ordonnance d'urgence afin de parer à un risque systémique grave et imminent en interdisant à une personne de se livrer à une pratique ou à une activité liée au risque, de suspendre ou de restreindre les opérations relatives à une valeur mobilière ou à un dérivé, ou de suspendre ou de restreindre les opérations d'une bourse.

Finalement, l'ARMC coopérera et coordonnera son action avec celle des autres organismes de réglementation du secteur financier fédéral, provincial et étranger afin, notamment, d'alléger le fardeau imposé aux acteurs du marché. Elle aura également pour mandat de représenter le Canada à l'échelle internationale sur les questions relatives à la réglementation des marchés des capitaux.

LA LPMC

La LPMC traite, quant à elle, de toutes les questions de compétence provinciale ou territoriale. Elle comprend différentes dispositions concernant les entités reconnues (telles que les bourses, les organismes d'autorégulation, les organismes de surveillance des vérificateurs et les organismes de compensation), l'inscription des intermédiaires de marché, les exigences encadrant les appels publics à l'épargne, le régime des instruments dérivés, l'information continue et la sollicitation de procurations, les offres publiques d'achat et les offres publiques de rachat, les pratiques de commerce et la responsabilité civile.

La LPMC est, selon les Administrations participantes, le résultat d'une mise à jour et d'une harmonisation des lois provinciales sur les valeurs mobilières en vigueur. Le cadre réglementaire actuel des marchés des capitaux demeure ainsi essentiellement inchangé.

Mentionnons tout de même que les Administrations participantes ont choisi d'adopter à l'égard de certains domaines de réglementation une approche modernisée, dite « approche de plateforme ». À ce titre, la LPMC énonce les dispositions d'ordre général du droit des marchés des capitaux, mais laisse aux règlements à venir et à être adoptés par l'ARMC le soin de préciser les exigences spécifiques, une méthode visant à favoriser la souplesse réglementaire.

La LPMC dote, par ailleurs, l'ARMC de plusieurs outils visant à assurer le respect et l'application de la loi, notamment en matière d'inspection, d'enquête, de collecte d'éléments de preuve et de perquisition. Elle prévoit des amendes supérieures à celles actuellement en vigueur au sein des Administrations participantes à l'égard des infractions réglementaires relatives aux opérations d'initiés, aux manipulations des cours, aux manipulations des indices et aux cas de fraude.

La LPMC modifie quelque peu le régime de la responsabilité civile par rapport aux lois actuelles des Administrations participantes, notamment eu égard aux questions de fardeau de la preuve, de prescription et de droit privé d'action.

PROCHAINES ÉTAPES

Les Administrations participantes recevront les commentaires du public relativement aux ébauches de la LSMC et de la LPMC jusqu'au 7 novembre 2014. Ceux-ci peuvent être soumis via le site Web du Régime coopératif à l'adresse suivante: www.ccmr-ocrmc.ca.

Outre la publication des ébauches législatives, les Administrations participantes ont indiqué qu'elles travaillaient à l'élaboration des règlements initiaux et publieraient les premiers avant-projets de règlements aux fins de commentaires d'ici le 19 décembre 2014. En outre, elles entendent soumettre la LPMC et la LSMC à l'adoption par les assemblées législatives compétentes d'ici le 30 juin 2015, le tout afin de permettre à l'ARMC de débiter ses activités dès l'automne 2015.

Enfin, les Administrations participantes ont profité de la publication de la LPMC, de la LSMC et du Protocole d'accord pour réitérer leur invitation aux gouvernements des autres provinces et territoires, dont le Québec, à se joindre au Régime coopératif.

LEÏLA YACOUBI

514 877-3085

lyacoubi@lavery.ca

VOUS POUVEZ COMMUNIQUER AVEC LES MEMBRES SUIVANTS DU GROUPE DISTRIBUTION DE PRODUITS ET SERVICES FINANCIERS POUR TOUTE QUESTION RELATIVE À CE BULLETIN.

MARC BEAUCHEMIN mbeauchemin@lavery.ca 514 877-3004

JOSIANNE BEAUDRY jbeaudry@lavery.ca 514 877-2998

LOUISE CÉRAT lcerat@lavery.ca 514 877-2971

DANIEL ALAIN DAGENAIS dadagenais@lavery.ca 514 877-2924

MARY DELLI QUADRI mdquadri@lavery.ca 514 877-2953

PHILIPPE FRÈRE pfrere@lavery.ca 514 877-2978

RICHARD A. HINSE rhinse@lavery.ca 514 877-2902

JEAN-PHILIPPE LINCOURT jplincourt@lavery.ca 514 877-2922

JEAN MARTEL jmartel@lavery.ca 514 877-2969

IAN ROSE irose@lavery.ca 514 877-2947

JEAN SAINT-ONGE, AD. E. jsaintonge@lavery.ca 514 877-2938

JEAN-YVES SIMARD jysimard@lavery.ca 514 877-3039

EVELYNE VERRIER everrier@lavery.ca 514 877-3075

LEÏLA YACOUBI lyacoubi@lavery.ca 514 877-3085

ABONNEMENT VOUS POUVEZ VOUS ABONNER, VOUS DÉSABONNER OU MODIFIER VOTRE PROFIL EN VISITANT LA SECTION PUBLICATIONS DE NOTRE SITE INTERNET lavery.ca OU EN COMMUNIQUANT AVEC VICTOR BUZATU AU 514 878-5445.

► lavery.ca

© Tous droits réservés 2014 ► LAVERY, DE BILLY, S.E.N.C.R.L. ► AVOCATS

Ce bulletin destiné à notre clientèle fournit des commentaires généraux sur les développements récents du droit.

Les textes ne constituent pas un avis juridique. Les lecteurs ne devraient pas agir sur la seule foi des informations qui y sont contenues.

MONTRÉAL QUÉBEC SHERBROOKE TROIS-RIVIÈRES OTTAWA