

## Commentaire sur la *Loi sur la stabilité des marchés des capitaux*

### **I. Vue d'ensemble**

Le régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux comprend deux éléments de législation de plateforme sur les marchés des capitaux :

- 1) La *Loi sur les marchés des capitaux* uniforme, laquelle remplacera la législation sur les valeurs mobilières dans les provinces et les territoires participants;
- 2) la *Loi sur la stabilité des marchés des capitaux* (LSMC) fédérale complémentaire qui abordera le risque systémique associé aux marchés des capitaux et aux questions d'exécution de la loi en matière criminelle.

Ces projets de loi respectent les compétences constitutionnelles des administrations participantes respectives. L'application de la législation sera déléguée à l'Autorité pour la réglementation des marchés des capitaux (l'Autorité), qui sera créée conjointement par les administrations participantes.

La LSMC proposée serait une nouvelle composante du cadre de réglementation des marchés des capitaux du Canada et s'appliquerait dans l'ensemble du Canada parce que les risques systémiques liés aux marchés des capitaux constituent une question de portée nationale qui exige une analyse et une intervention à l'échelle du Canada. La LSMC proposée prévoirait ce qui suit :

- la collecte de données à l'échelle nationale afin de cerner les risques possibles;
- les pouvoirs de réglementer des produits d'importance systémique, les indices de référence et des pratiques comportant des risques systémiques, assujettis à des critères rigoureux et à des considérations liées à l'application régulière de la loi;
- le pouvoir de rendre des ordonnances d'urgence afin de traiter des menaces graves et immédiates;
- l'administration et l'exécution relatives aux infractions liées aux marchés des capitaux, y compris l'exécution en matière criminelle.

La LSMC proposée a pour but de compléter les cadres de réglementation des marchés des capitaux actuels des provinces et des territoires qui peuvent avoir besoin de combler les lacunes. Il ne cherche pas à remplacer le cadre réglementaire actuel.

### **II. Réponse aux commentaires des intervenants**

La majorité des soumissions sur l'ébauche pour consultation de la LSMC (l'ébauche d'août 2014) appuyaient les objectifs du régime coopératif et offraient une rétroaction positive sur des moyens d'améliorer le projet de loi fédéral. Les intervenants appuyaient largement les efforts visant à traiter des risques systémiques liés aux marchés des capitaux, pourvu que les nouveaux pouvoirs soient utilisés judicieusement et en collaboration avec d'autres organismes de réglementation afin d'éviter un fardeau inutile aux participants du marché. Les mesures

améliorées visant à renforcer l'exécution ont aussi reçu un bon accueil, mais les intervenants ont souligné l'importance d'établir des procédures de protection claires pour les participants aux marchés touchés par les décisions réglementaires liées à la LSMC. Enfin, les intervenants ont soulevé des questions quant à la manière dont l'Autorité interagissait avec les organismes de réglementation des administrations non participantes étant donné la portée nationale de la LSMC proposée.

Une préoccupation centrale de nombreux commentateurs sur l'ébauche d'août 2014 était que le nouveau pouvoir de collecte de données et les mesures éventuelles pour traiter des risques systémiques liés aux marchés des capitaux entraînent un dédoublement des tâches et un fardeau réglementaire inutile. Pour répondre à ces préoccupations, l'ébauche pour consultation révisée de la LSMC comprend maintenant des exigences qui obligent l'Autorité à tenir compte du degré auquel les indices de référence, les produits et les pratiques de collecte de données et d'importance systémique sont déjà réglementés avant de mettre en œuvre de nouvelles exigences. De plus, il y a une exigence législative générale qui assure que l'Autorité coordonne, dans la mesure du possible, ses activités en matière de réglementation, dont la collecte de données, avec celles des autres organismes de réglementation fédéraux, provinciaux et étrangers du secteur financier. Ces exigences procurent une orientation législative à l'Autorité pour l'application de la LSMC de manière à favoriser des marchés des capitaux efficaces, à obtenir une réglementation efficace et à éviter d'imposer un fardeau réglementaire inutile.

Les commentaires des intervenants ont été considérés attentivement et, le cas échéant, ont été pris en compte dans l'ébauche pour consultation révisée de la LSMC. Le présent commentaire présente une vue d'ensemble de la LSMC proposée tout en examinant les principales préoccupations des intervenants et en expliquant la manière dont l'ébauche d'août 2014 a été révisée pour y répondre. Une version reproduite de l'ébauche pour consultation révisée de la LSMC avec le suivi des révisions par rapport à l'ébauche d'août 2014 est aussi disponible.

### **III. Révisions à la *Loi sur la stabilité des marchés de capitaux***

La phrase « risques systémiques liés aux marchés des capitaux » est utilisée tout au long des parties 1 et 2 de la LSMC proposée comme seuil pour l'exercice des pouvoirs de réglementation liés à la collecte de renseignements et aux risques systémiques.

L'ébauche pour consultation révisée de la LSMC supprime l'expression « ou l'intégrité » et ajoute un seuil de gravité à la définition des risques systémiques liés aux marchés des capitaux dans l'article 3 :

Dans la présente loi, risque systémique lié aux marchés des capitaux s'entend d'une menace à la stabilité du système financier canadien qui, d'une part, émane des marchés des capitaux, est propagée au sein ou par l'entremise de ceux-ci ou les entrave et, d'autre part, est susceptible d'avoir des conséquences négatives importantes sur l'économie canadienne.

(je souligne)

La définition est adaptée afin de s'harmoniser avec l'objet du projet de loi, à savoir de surveiller l'activité des marchés des capitaux nationaux et de déceler, de cerner et d'atténuer les risques systémiques liés aux marchés des capitaux à l'échelle nationale. Par conséquent, la définition se limite à la menace à la stabilité financière qui émane des marchés des capitaux, est propagée par leur entreprise ou les entrave.

L'ajout du seuil de gravité à la définition répond aux opinions de certains intervenants que l'ampleur des répercussions éventuelles sur l'économie n'était pas qualifiée dans l'ébauche d'août 2014. La définition révisée limite la portée des pouvoirs de réglementation de l'Autorité aux menaces à la stabilité financière qui sont assez importantes pour avoir des conséquences négatives graves sur l'économie canadienne.

Cette approche est conforme aux définitions adoptées par des organismes de réglementation internationaux, comme le Conseil de stabilité financière et l'Organisation internationale des commissions de valeurs.

L'expression « ou l'intégrité » a été supprimée de la définition ainsi que la définition connexe au paragraphe 3(2) de l'ébauche d'août 2014, qui indique que l'« intégrité » renvoie à l'intégrité structurelle du système financier. La définition précédente d'intégrité faisait référence aux concepts structurels, comme l'exploitation continue et ordonnée du régime financier et la prévention de l'atteinte structurelle. En raison du retrait du pouvoir de désigner des entités d'infrastructure des marchés (par exemple des systèmes de négociation et des chambres de compensation) de l'ébauche pour consultation révisée, la notion d'intégrité structurelle n'est plus nécessaire.

### *Collecte et communication de renseignements*

La partie 1 de la LSMC proposée permet à l'Autorité de prendre des règlements concernant la collecte de l'information et de dossiers et la conservation et la fourniture de cette information ou de ces dossiers à l'Autorité ou à un répertoire des opérations désigné aux fins de surveiller l'activité des marchés des capitaux ou de déceler, d'identifier ou d'atténuer le risque systémique. Les dispositions sur la collecte et la communication de renseignements permettent aussi au régulateur en chef de présenter des demandes aux participants des marchés au cas par cas dans l'absence de règlements, si nécessaire. L'Autorité peut échanger des renseignements avec d'autres organismes de réglementation dans la mesure où la communication a les objectifs suivants :

- Promouvoir et protéger la stabilité du système financier canadien par la gestion des risques systémiques liés aux marchés des capitaux; ou
- Appuyer l'exécution de la législation en matière financière ou de marchés des capitaux, au Canada ou à l'étranger.

Les intervenants ont exprimé des préoccupations que ces pouvoirs étaient trop généraux dans l'ébauche d'août 2014 et qu'il y avait trop d'exceptions à l'obligation pour l'Autorité de protéger la confidentialité des renseignements.

L'Autorité est tenue de traiter les informations confidentielles en conséquence, mais elle est autorisée à partager des informations avec d'autres organismes de réglementation du secteur financier et avec certaines entités d'infrastructure des marchés pour favoriser et protéger la stabilité du système financier du Canada. L'information peut également être partagée si la communication est conforme aux objectifs précis pour lesquels les renseignements sont obtenus. Par exemple, l'information obtenue pour mener une analyse de politique peut être partagée pour entreprendre ce travail. Les restrictions en matière de confidentialité n'empêchent pas l'échange de renseignements avec les organismes d'application de la loi tant que la loi n'interdit pas la communication.

Pour renforcer les exigences en matière de confidentialité et en réponse aux préoccupations des intervenants concernant le nombre d'exceptions, l'ébauche pour consultation révisée de la LSMC élimine l'ancien alinéa 14b), lequel aurait permis à l'Autorité d'échanger des renseignements s'il considère que l'intérêt public de la communication dépasse l'intérêt privé de protéger la confidentialité des renseignements. En outre, le pouvoir auparavant proposé de changer les exigences de confidentialité à travers des règlements a été éliminé du paragraphe 13(1).

Les intervenants se préoccupent aussi du fait que d'autres exigences en matière d'établissement de rapports ajouteraient à leur fardeau réglementaire. Comme pour ses activités de réglementation en général, l'Autorité doit coordonner, dans la mesure du possible, ses besoins de collecte d'informations avec ceux d'autres organismes nationaux et étrangers de réglementation du secteur financier pour éviter d'imposer un fardeau réglementaire injustifié. De plus, de nouvelles dispositions ont été ajoutées à l'ébauche pour consultation révisée de la LSMC qui obligent l'Autorité à considérer si la conservation de dossiers et de renseignements est déjà requise par d'autres lois et à tenir compte de l'utilité de demander des renseignements de sources existantes avant de prendre de nouveaux règlements sur la collecte de données (paragraphe 9(2)) ou de demander des dossiers et des renseignements aux participants au marché (paragraphe 10(2)).

Dans l'ensemble, la LSMC proposée équilibre le besoin de surveiller les marchés des capitaux pour déceler de nouvelles menaces avec les limites sur la collecte et la communication de renseignements. De plus, les règlements liés aux exigences de collecte continue des données seraient élaborés en collaboration avec les intervenants, conformément au processus de réglementation normal de l'Autorité, et sous réserve de l'approbation par le conseil des ministres.

#### *Vue d'ensemble des dispositions sur les risques systémiques liés aux marchés des capitaux*

La partie 2 de l'ébauche pour consultation révisée de la LSMC encadre le pouvoir qu'a l'Autorité de traiter les risques systémiques liés aux marchés des capitaux. L'Autorité pourrait désigner un indice de référence (art. 18-19) comme d'importance systémique après avoir tenu compte de divers facteurs pour évaluer l'importance systémique de l'indice de référence et donner aux personnes touchées l'occasion d'être entendus. L'Autorité peut aussi prescrire l'importance systémique d'un produit (art. 20-21) ou qu'une pratique présente un risque systémique (art. 22-23) suivant un examen semblable des facteurs afin de déterminer qu'un produit ou qu'une pratique pourrait poser un risque systémique lié aux marchés des capitaux.

À titre d'étape corollaire, l'Autorité prendrait ensuite un règlement pour lutter contre le risque systémique posé par un indice de référence ou un produit d'importance systémique ou une pratique qui comporte un risque systémique. Les facteurs à prendre en considération par l'Autorité dans la prise d'une désignation et par les autorités réglementaires respectives prévues dans la LSMC proposée sont adaptés pour tenir compte des caractéristiques propres aux indices de référence, aux produits et aux pratiques et correspondent à des critères d'évaluation reconnus à l'échelle internationale.

### **Qu'est-ce qu'un indice de référence?**

Un indice de référence est un prix, une estimation, un taux ou une valeur qui est utilisé comme référence pour une valeur mobilière, un instrument dérivé ou autre contrat financier.

Au Canada, le Canadian Dollar Offered Rate (taux CDOR) est couramment utilisé comme indice de référence pour les billets à taux variable négociables en dollars canadiens et les swaps de taux d'intérêt, ainsi que pour le calcul du prix de règlement final pour des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes (BAX) négociés sur la Bourse de Montréal.

La partie 2 de la LSMC proposée accorde aussi à l'Autorité le pouvoir de rendre une ordonnance d'urgence si elle l'estime nécessaire pour parer à un risque systémique grave et imminent lié aux marchés des capitaux. L'article 24 permet à l'Autorité de rendre une ordonnance temporaire d'application nationale afin d'interdire 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. En réponse aux commentaires que la portée précédente du pouvoir de l'Autorité de rendre une ordonnance d'urgence en vertu de l'alinéa 24(2)a) était trop vaste, la phrase « ou restreindre la possibilité pour elle de faire l'une ou l'autre de ces choses » a été éliminée.

L'article 25 permet au ministre des Finances du Canada, après avoir consulté l'Autorité et les membres du Conseil des ministres représentant les administrations ayant de grands marchés des capitaux (actuellement, la Colombie-Britannique et l'Ontario), d'ordonner à l'Autorité de rendre, modifier ou annuler une ordonnance d'urgence en vertu de l'article 24 si le ministre l'estime nécessaire pour parer à un risque systémique imminent et grave lié aux marchés des capitaux.

### *Révisions aux catégories de désignation des entités d'importance systémique*

L'ébauche d'août 2014 de la LSMC comprenait des dispositions visant la désignation des systèmes de négociation, des chambres de compensation, des organismes de notation, des indices de référence et des intermédiaires dans les marchés des capitaux comme d'importance systémique. Les intervenants ont exprimé des préoccupations que certaines de ces dispositions visant la désignation saisissaient des types d'entités qui pourraient ne pas être considérées comme d'« importance systémique » en vertu des lignes directrices internationales actuelles, et que leur désignation éventuelle les exposerait à des règlements qui pourraient nuire à leur compétitivité si des règlements semblables n'étaient pas appliqués par d'autres administrations.

En outre, les pratiques exemplaires internationales se sont éloignées de la réglementation fondée sur l'entité en faveur de l'évaluation des risques systémiques que posent les activités des entités et les produits qu'ils échangent. Pour ces raisons, l'ébauche pour consultation révisée de la LSMC ne comprend plus le pouvoir de désigner des systèmes de négociation, des chambres de compensation, des organismes de notation et des intermédiaires dans les marchés des capitaux d'importance systémique.

Le règlement éventuel relatif aux produits d'importance systémique et aux pratiques qui comportent un risque systémique s'appliquera à toute personne qui effectue des opérations sur ces produits prescrits ou exerce de telles pratiques.

### *Coordination réglementaire améliorée*

Les intervenants ont exprimé leurs préoccupations concernant la possibilité d'un fardeau réglementaire supplémentaire découlant des pouvoirs de collecte de données nationaux et des mesures pour lutter contre les risques systémiques liés aux marchés des capitaux qui sont envisagés dans l'ébauche d'août 2014. Comme on l'a noté plus haut, la LSMC proposée a pour but de compléter le cadre de réglementation actuel en prévoyant des pouvoirs supplémentaires pour combler les écarts réglementaires éventuels. En plus de l'exigence générale que l'Autorité coordonne ses activités de réglementation avec les autres organismes de réglementation, l'ébauche pour consultation révisée de la LSMC comprend les exigences particulières suivantes pour assurer la coordination et éviter le dédoublement inutile :

- Dans la réglementation visant la communication et la conservation de documents et de renseignements, l'Autorité doit examiner si de telles exigences sont déjà établies ainsi que la mesure selon laquelle il est possible pour l'Autorité d'obtenir les documents et les renseignements d'une autre source (paragr. 9(2)).
- Avant que le régulateur en chef demande des renseignements, il doit considérer la mesure selon laquelle il est possible d'obtenir les renseignements d'une autre source en temps utile (paragr. 10(2)).
- Pour déterminer si elle doit désigner un indice de référence comme d'importance systémique, l'Autorité doit déterminer la manière dont l'indice de référence est déjà réglementé, le cas échéant (alinéa 18(2)g)).
- Lorsqu'elle prend un règlement concernant une classe de valeurs mobilières d'importance systémique ou ses instruments dérivés, l'Autorité doit considérer la manière dont les valeurs ou leurs instruments dérivés de la classe sont réglementés, le cas échéant (alinéa 20(2)h)).
- Lorsqu'elle prend un règlement concernant une pratique comportant un risque systémique, l'Autorité doit considérer la manière dont la pratique est réglementée, le cas échéant (alinéa 22(2)f)).
- Après avoir déterminé qu'une ordonnance d'urgence est nécessaire pour traiter un risque systémique grave et immédiat lié aux marchés des capitaux, l'Autorité doit informer dès que possible l'organisme de réglementation des marchés des capitaux de chaque province

et de chaque territoire non participant quant à la nature du risque (paragr. 24(7)).  
L'Autorité doit aussi l'informer de la prise de l'ordonnance (paragr. 24(8)).

### *Équité procédurale*

L'ébauche pour consultation révisée de la LSMC compte un bon nombre de changements afin de traiter des préoccupations des intervenants relativement à l'équité procédurale. Les intervenants ont indiqué qu'ils préfèrent l'expression « occasion d'être entendus » plutôt que l'expression « occasion de présenter des observations » puisque la première est utilisée dans la législation actuelle sur les valeurs mobilières. L'ébauche pour consultation révisée de la LSMC tient compte de cette préférence, sauf dans les dispositions concernant les sanctions administratives pécuniaires (art. 33-35) où l'expression « présenter des observations » est maintenue afin de respecter d'autres régimes de sanctions administratives pécuniaires fédéraux.

Dans le cas d'une ordonnance d'urgence rendue en vertu de l'article 24, si aucune possibilité d'être entendue n'est donnée avant la prise de l'ordonnance, l'ébauche pour consultation révisée de la LSMC comprend une nouvelle disposition obligeant l'Autorité à donner, dans les meilleurs délais après la prise de l'ordonnance, aux personnes qui, à son avis, sont directement touchées, la possibilité d'être entendues si elle ne l'a pas déjà fait (paragraphe 24(6)).

Les dispositions sur les sanctions administratives pécuniaires ont aussi été révisées en réponse aux commentaires des intervenants afin de permettre que les avis de violation soient contestés directement devant le Tribunal plutôt que de devoir être contestés premièrement devant le régulateur en chef comme le proposait l'ébauche d'août 2014.

Il faut aussi noter que les règles de common law concernant l'équité procédurale permettent en général aux personnes le droit de participer à la prise de décisions administratives qui ont un effet sur elles.

## **IV. Contrôle d'application**

La partie 3 de la LSMC proposée confère à l'Autorité les outils nécessaires pour évaluer la conformité à la Loi et à mener une enquête sur les cas de non-conformité possibles. Les articles 27 à 32 permettent à l'Autorité de mener des examens de la conformité à la Loi et de tenir une enquête sur toute question liée à la conformité à la Loi. Ces dispositions comprennent les exigences de fournir des documents et des renseignements à des membres spécialement désignés de l'Autorité et des pouvoirs d'entrer pour mener leur examen ou leur enquête.

Les articles 33 à 38 prévoient des dispositions sur l'établissement de sanctions administratives pécuniaires à l'égard des infractions à la Loi, sauf les dispositions visant les infractions criminelles. Les sanctions administratives pécuniaires de la LSMC proposée ont pour objet de promouvoir l'observation de la Loi au lieu de punir les méfaits. La sanction maximale correspond à la somme des montants gagnés ou des pertes évitées à la suite de l'infraction, plus un million de dollars (pour un particulier) ou 15 millions de dollars pour toute autre personne qui n'est pas un particulier. Un certain nombre de facteurs doivent être pris en considération lors de l'établissement de la sanction, y compris le type de comportement et la gravité du risque

systemique lié aux marchés des capitaux que l'infraction aurait pu entraîner. À la réception d'un avis de violation, une personne a le choix de payer la sanction ou de présenter des observations au Tribunal; dans ce cas, le Tribunal doit décider si la personne a commis la violation et, le cas échéant, s'il doit imposer, réduire ou éliminer la sanction proposée. Les montants proposés pour les sanctions sont compatibles avec les autres régimes de sanctions administratives pécuniaires fédéraux, tels que ceux de la *Loi sur la concurrence* et de la loi anti-pourriel.

L'article 39 établit un bon nombre de pouvoirs d'ordonnance pour le Tribunal. Si le Tribunal le juge nécessaire pour traiter des risques systémiques pour les marchés des capitaux, il peut, après l'audience, rendre une ou plusieurs ordonnances afin d'exiger qu'une personne se conforme à la Loi, que les opérations cessent à l'égard d'une valeur mobilière ou d'un instrument dérivé, que la personne cesse de pratiquer le commerce des valeurs mobilières ou des instruments, ou que les émetteurs de valeurs mobilières d'une importance systémique, ou les parties à des instruments dérivés d'une importance systémique, changent leurs pratiques et procédures.

L'article 40 confère au Tribunal le pouvoir de rendre une ordonnance de rétention s'il estime cette ordonnance opportune pour l'administration de la LSMC proposée ou pour aider à l'application d'une législation des marchés des capitaux d'une administration étrangère.

La partie 4 de la LSMC proposée comprend des infractions générales à la Loi. La mise en accusation peut mener à une amende maximale de 5 millions de dollars et/ou à un emprisonnement maximal de cinq ans sur déclaration de culpabilité d'un particulier, et à une amende maximale de 25 millions de dollars dans le cas d'une personne qui n'est pas un particulier. Les procédures sommaires entraînent une amende maximale de 250 000 \$ et/ou un emprisonnement maximal de un an pour un particulier, et une amende maximale de 5 millions de dollars pour une personne qui n'est pas un particulier.

## **V. Exécution en matière criminelle**

La fraude en valeurs mobilières et d'autres formes d'abus des marchés des capitaux érodent la confiance des investisseurs et nuisent à l'intégrité des marchés des capitaux du Canada. Ils imposent aussi un fardeau financier et émotionnel important sur leurs victimes, touchant les familles et les collectivités. Pour assurer la prospérité à long terme du Canada, il faut un système d'exécution solide qui protège les marchés des capitaux du Canada et les investisseurs qui placent leur confiance en eux. La LSMC proposée fournira des améliorations structurelles et législatives qui appuient une exécution plus forte en matière criminelle dans les marchés des capitaux du Canada.

Plusieurs cas d'inconduite peuvent être réglés par le biais de procédures administratives ou quasi criminelles, mais les cas les plus graves doivent être traités dans le cadre d'une poursuite au criminel. La partie 5 de la LSMC proposée déplace les infractions existantes du *Code criminel* et les met à jour. Elle ajoute aussi quelques nouvelles infractions pour tenir compte des marchés des capitaux modernes.



Les infractions de nature criminelle en vertu de la LSMC proposée comprennent la fraude liée aux valeurs mobilières ou leurs instruments dérivés (art. 52), l'influence du cours par supercherie (art. 53), la manipulation du marché (art. 54), la manipulation d'un indice de référence (art. 55), les opérations d'initiés (art. 56-57), la présentation inexacte de faits (art. 58), l'abus de confiance criminel par les courtiers ou les gestionnaires de fonds d'investissement (art. 59), les faux de documents qui ont trait à une valeur mobilière ou à un instrument dérivé (art. 60-61), les menaces et les représailles contre les employés qui respectent la Loi (art. 63) et les complots pour commettre un acte criminel en vertu de la Loi (art. 64). Le Procureur général du Canada et le procureur général d'une province ou d'un territoire auront la compétence concurrente sur la poursuite de ces infractions, comme c'est le cas pour les infractions liées aux valeurs mobilières du *Code criminel*.

Pour aider à l'enquête sur des infractions de nature criminelle en vertu de la LSMC proposée, le projet de loi procure des outils d'enquête au criminel améliorés.

- *Ordonnance de communication (noms)* : les enquêteurs auraient le droit, lorsqu'il y a des motifs raisonnables de soupçonner, d'obtenir une ordonnance de la cour afin d'obliger un système de négociation, une chambre de compensation ou un organisme d'autoréglementation de communiquer la liste des courtiers qui ne sont pas des particuliers et qui ont effectué des opérations sur une valeur mobilière ou un instrument dérivé au cours de la période précisée. On pourrait aussi obtenir une ordonnance pour obliger un courtier qui n'est pas un particulier de produire un document contenant les noms de toutes les personnes pour qui le courtier a effectué des opérations sur une valeur mobilière particulière ou un instrument dérivé au cours de la période précisée ainsi que l'heure et la date des opérations. De plus, les répertoires des opérations pourraient être obligés de produire un document contenant les identifiants d'entités juridiques ou autres identifiants de toute personne qui a effectué des opérations sur une valeur mobilière ou un instrument dérivé au cours de la période précisée (art. 43). Ces pouvoirs donneraient aux enquêteurs les renseignements nécessaires pour rassembler un dossier comportant l'inconduite des opérations, comme la manipulation et les opérations interdites par des initiés.
- *Ordonnance de communication (déclaration écrite)* : Les enquêteurs pourraient, sur la base d'une croyance raisonnable, obtenir une ordonnance afin d'obliger un émetteur, un intermédiaire des marchés des capitaux qui n'est pas un particulier et toute partie à un instrument dérivé qui n'est pas un particulier de produire des copies de dossiers ou de fournir une déclaration écrite énonçant en détail les renseignements exigés par l'ordonnance (art. 44). Le pouvoir donne un nouveau moyen aux enquêteurs pour obtenir des éléments de preuve et pourrait aider à réduire les ressources et le temps nécessaire pour enquêter sur des infractions.
- *Immunité au civil* : La LSMC proposée procure une immunité contre les poursuites au civil pour les personnes qui coopèrent et communiquent les renseignements demandés aux enquêteurs réglementaires ou en matière criminelle qu'ils ont pour motif raisonnable de croire véridiques (art. 68). Cette mesure vise à protéger les personnes afin de

promouvoir des taux supérieurs de coopération par des témoins volontaires dans les enquêtes liées aux infractions dans les marchés des capitaux.

L'inclusion des infractions de nature criminelle et les pouvoirs supplémentaires des ordonnances de communication prévus par la LSMC proposée permettront mieux à l'Autorité de contribuer à l'enquête sur les infractions de nature criminelle dans les marchés des capitaux.

## **VI. Règlements**

Le processus de réglementation en vertu de la LSMC proposée ressemble à celui qui se trouve dans la *Loi sur les marchés des capitaux* proposée des provinces et des territoires; les deux lois permettent à l'Autorité de prendre des règlements afin d'atteindre les objectifs et d'exécuter les dispositions législatives. La partie 6 décrit le processus détaillé de consultation publique et d'approbation que doit suivre l'Autorité avant de prendre un règlement.

Afin de favoriser la transparence, les dispositions de prise de règlements prévoient une période obligatoire d'avis et de commentaires, l'exigence de nouvelle publication lorsqu'un changement important est apporté à un projet de règlement ainsi que la surveillance par le Conseil des ministres. De plus, il existe des dispositions visant la prise de règlement en cas d'urgence et la LSMC proposée prévoit que le Conseil des ministres peut demander que l'Autorité envisage la prise d'un règlement sur un sujet particulier.

## **VII. Conclusion**

L'ébauche pour consultation révisée de la LSMC répond de façon constructive aux commentaires du public reçus au cours de la consultation initiale de 2014. Elle donne à l'Autorité la capacité d'aborder le risque systémique lié aux marchés des capitaux à l'échelle nationale d'une manière qui complète les cadres réglementaires des marchés des capitaux provinciaux et territoriaux avec des mesures de protection pour éviter d'imposer un fardeau réglementaire injustifié. Les travaux visant la mise en œuvre du régime coopératif, y compris la mise au point des nominations au conseil d'administration de l'Autorité et au Tribunal se poursuivront.

## **VII. Commentaires**

Les gouvernements de la Colombie-Britannique, de l'Ontario, de la Saskatchewan, du Nouveau-Brunswick, de l'Île-du-Prince-Édouard, du Yukon et du Canada invitent les commentaires sur l'ébauche pour consultation révisée de la LSMC jusqu'au 6 juillet 2016. Les commentaires peuvent être soumis sur le site Web du régime coopératif au [www.ccmr-ocrmc.ca](http://www.ccmr-ocrmc.ca).

Veillez noter que nous ne pouvons pas préserver la confidentialité de vos soumissions. Il est important d'indiquer au nom de qui vous présentez des soumissions. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web du régime coopératif.

Les gouvernements de la Colombie-Britannique, de l'Ontario, de la Saskatchewan, du Nouveau-Brunswick, de l'Île-du-Prince-Édouard, du Yukon et du Canada continuent d'inviter les autres provinces et territoires à participer au régime coopératif.