

Régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux
Loi sur les marchés des capitaux provinciale et territoriale
Résumé de l'approche de transition proposée

Le tableau ci-après donne une vue d'ensemble de l'approche proposée pour assurer la transition des participants au marché de chacune des administrations membres de l'Autorité de réglementation des marchés des capitaux (ARMC ou l'« Autorité ») – Colombie-Britannique, Nouveau-Brunswick, Ontario, Île-du-Prince-Édouard, Saskatchewan et Yukon, appelés collectivement ci-après les « organismes de réglementation précédents » – au régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux, ainsi que de la législation et de la réglementation en découlant qui seraient administrées par l'ARMC.

Comme l'indique le commentaire publié le 25 août 2015, la partie 16 de la version révisée de l'avant-projet de *Loi sur les marchés des capitaux* (LMC) provinciale-territoriale attribuerait à l'ARMC les pouvoirs juridiques requis pour assujettir à la LMC les questions relevant des lois existantes sur les valeurs mobilières (c.-à-d. les lois sur les valeurs mobilières et les règles ou règlements des administrations membres de l'ARMC en vigueur immédiatement avant le lancement). L'approche décrite ci-après vise à minimiser l'impact de la transition sur les participants au marché et sur leurs activités. Dans la plupart des cas, les participants au marché n'auraient aucune mesure à prendre afin de poursuivre leurs activités dans le cadre du nouveau régime, et toute modification nécessaire serait mise en œuvre par effet de la loi. L'approche de transition se caractérise par certains grands principes :

- Les décisions d'un organisme de réglementation précédent deviendraient celles de l'ARMC et s'appliqueraient à toutes les administrations membres de l'ARMC (décisions en matière d'inscription, visas de prospectus, décisions relatives aux ordonnances de dispense, etc.);
- La plupart des ordonnances d'un organisme de réglementation précédent seraient réputées être des ordonnances de l'ARMC et s'appliqueraient à toutes les administrations membres de l'ARMC (ordonnances de reconnaissance, ordonnances de désignation, etc.). Feraient exception à cette règle les ordonnances générales, lesquelles seraient reconduites, au besoin, à titre de règlements locaux de l'ARMC¹;
- L'Autorité et le régulateur en chef seraient autorisés à modifier ou à révoquer les décisions des organismes de réglementation précédents afin de corriger toute incohérence entre les décisions des diverses administrations membres de l'ARMC;
- L'Autorité et le régulateur en chef pourraient prendre en charge toute demande en cours ou formulaire déjà soumis au moment du lancement;
- Les obligations envers un organisme de réglementation précédent seraient prorogées à titre d'obligations envers l'ARMC;
- Les ordonnances d'exécution administratives seraient réputées être des ordonnances du Tribunal dans l'administration membre de l'ARMC où l'ordonnance a été rendue;
- Les audiences, examens et appels en cours ou demandés avant le lancement continueraient d'être entendus par le comité ou le décideur à qui l'affaire avait été confiée; si aucun comité d'audience ni décideur n'a encore été saisi de l'affaire, celle-ci sera entendue par l'ARMC ou par le Tribunal, selon le cas.

¹ Pour de plus amples renseignements au sujet des ordonnances générales, voir les annexes sur les règles locales qui accompagnent le commentaire sur l'avant-projet de règlement initial pour le régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux, paru le 25 août 2015.

Le présent résumé ne traite pas de toutes les circonstances individuelles. Le tableau ci-après décrit plutôt comment ces principes généraux – et quelques exceptions – s’appliqueraient à bon nombre des situations qui pourraient être celles des participants au marché au moment du lancement. Les participants au marché peuvent s’attendre à recevoir des préposés à la réglementation des administrations membres de l’ARMC d’autres communications renfermant de plus amples renseignements sur la transition, y compris toute question de transition de portée locale, et au sujet des mesures qu’ils doivent prendre, le cas échéant. Les coordonnées des personnes-ressources seront également transmises aux participants au marché ayant des questions au sujet de leur situation particulière. On prévoit que les préposés à la réglementation travailleront avec les participants au marché dans le but de faciliter la transition.

	QUESTION	APPROCHE DE TRANSITION PROPOSÉE
1.	ENTITÉS RECONNUES (organismes d’autoréglementation, bourses, répertoires des opérations, agences de compensation et organismes de surveillance des vérificateurs)	
a.	Qu’en sera-t-il des entités reconnues sous le régime de la législation existante sur les valeurs mobilières d’une ou de plusieurs administrations membres de l’ARMC?	<p>Les dispositions législatives feraient en sorte qu’une ordonnance de reconnaissance rendue en vertu des lois existantes sur les valeurs mobilières serait réputée avoir été rendue par l’ARMC et s’appliquerait dans toutes les administrations membres de l’ARMC.</p> <p>Si une entité est reconnue par plus d’un organisme de réglementation précédent, les préposés à la réglementation travailleraient avec celle-ci afin d’harmoniser les ordonnances de reconnaissance en vigueur.</p> <p>Si une entité est assujettie à la fois à des ordonnances de reconnaissance et à des ordonnances la dispensant de cette reconnaissance, ces dernières seraient révoquées et les ordonnances de reconnaissance seraient maintenues.</p>
b.	Qu’en sera-t-il des examens et des appels des décisions d’organismes d’autoréglementation et d’autres entités reconnues demandés avant le lancement?	<p>L’examen ou l’appel sera traité comme si l’audience avait débuté avant le lancement.</p> <p>Si un comité ou un décideur est saisi d’une question avant le lancement, il continuera d’instruire l’affaire et prendra une décision sur la base des lois sur les valeurs mobilières en vigueur. Les dispositions législatives feraient en sorte que cette décision serait réputée avoir été rendue en vertu de la LMC et s’appliquerait dans toutes les administrations membres de l’ARMC.</p>

	QUESTION	APPROCHE DE TRANSITION PROPOSÉE
2.	ENTITÉS DÉSIGNÉES ET AUTRES CENTRES DE MARCHÉ (organismes de notation, fonds d'indemnisation des investisseurs, services de règlement des différends, agences de traitement de l'information, autres centres de marché)	
a.	Qu'en est-il des entités, autres que les organismes de notation, qui sont désignées à l'heure actuelle ou qui souhaitent l'être en vertu de l'article 17 de la LMC lors du lancement?	<p>Avant le lancement, les préposés à la réglementation consulteraient les entités qui fournissent déjà ces services sur le territoire d'une administration membre de l'ARMC. De nouvelles ordonnances de désignation seraient établies à partir d'ordonnances, d'engagements ou de protocoles d'entente existants et entreraient en vigueur dans toutes les administrations membres de l'ARMC au moment du lancement.</p> <p>Si une demande liée à une désignation est à l'étude au moment du lancement, elle sera prise en considération sous le régime de la LMC sans que le participant au marché n'ait à prendre d'autres mesures.</p>
b.	Qu'en sera-t-il, lors du lancement, des organismes de notation qui sont désignés ou qui ont soumis une demande de désignation?	<p>Les ordonnances de désignation existantes seraient réputées être des ordonnances de l'ARMC et elles s'appliqueraient à toutes les administrations membres de l'ARMC.</p> <p>Si une demande de désignation soumise par un organisme de notation est à l'étude au moment du lancement, elle sera prise en considération sous le régime de la LMC sans que l'organisme de notation n'ait à prendre d'autres mesures.</p>
c.	Qu'en sera-t-il des systèmes de négociation parallèles qui ne sont pas reconnus ou désignés en vertu des lois existantes sur les valeurs mobilières?	<p>Au moment du lancement, les systèmes de négociation parallèles seraient non pas désignés, mais plutôt assujettis aux dispositions de la partie 3 de la LMC visant les « autres » centres de marché.</p>

	QUESTION	APPROCHE DE TRANSITION PROPOSÉE
d.	Qu'en sera-t-il des ordonnances discrétionnaires de dispense liées à des questions visées par la partie 3 de la LMC et rendues en vertu des lois existantes sur les valeurs mobilières?	<p>Les dispositions législatives feraient en sorte que les ordonnances de dispense discrétionnaires rendues en vertu des lois existantes sur les valeurs mobilières dans une administration membre de l'ARMC seraient réputées avoir été rendues par l'ARMC (sous réserve de certaines exceptions de portée limitée) et s'appliqueraient dans toutes les administrations membres de l'ARMC.</p> <p>Le régulateur en chef et l'Autorité pourraient modifier ou révoquer des ordonnances afin de résoudre toute incohérence entre les ordonnances rendues en vertu des lois existantes sur les valeurs mobilières dans les différentes administrations membres de l'ARMC, y compris les ordonnances de dispense.</p>
3.	INSCRIPTION (courtiers, conseillers et gestionnaires de fonds d'investissement)	
a.	Qu'en sera-t-il des inscrits qui sont inscrits ou dont l'inscription est suspendue en vertu des lois existantes sur les valeurs mobilières?	<p>En vertu des dispositions législatives, les inscriptions accordées dans une administration membre de l'ARMC seraient réputées être des inscriptions accordées par l'ARMC et s'appliquant dans toutes les administrations membres de l'ARMC.</p> <p>Si une inscription est suspendue dans une administration membre de l'ARMC, elle le serait dans toutes les administrations membres de l'ARMC. L'exception viserait une inscription suspendue avant le 14 mars 2003², qui ne serait pas reconduite.</p>

² La Base de données nationale d'inscription a été lancée le 14 mars 2003. Les suspensions antérieures à cette date n'y sont pas consignées.

	QUESTION	APPROCHE DE TRANSITION PROPOSÉE
b.	<p>Qu'en sera-t-il des sociétés ou des particuliers qui sont présentement inscrits auprès d'une administration membre de l'ARMC mais dont l'inscription auprès d'une autre administration membre de l'ARMC est suspendue?</p>	<p>La suspension d'un inscrit survenue après le 14 mars 2003 serait reconduite et s'appliquerait à toutes les administrations membres de l'ARMC, y compris celles où l'inscription n'a pas été suspendue avant le lancement. Si ces inscrits suspendus souhaitent reconduire leur inscription, ils doivent se manifester auprès de l'administration membre de l'ARMC où leur inscription est suspendue et demander la levée de la suspension en démontrant au régulateur en chef que la suspension ne devrait pas être reconduite et s'appliquer à toutes les administrations membres de l'ARMC. Les préposés à la réglementation devraient considérer ces situations au cas par cas et travailler avec le particulier ou la société pour minimiser toute perturbation des activités, surtout si la suspension n'est pas liée à la conduite.</p> <p>Les suspensions survenues avant le 14 mars 2003 ne seraient pas reconduites. L'inscription serait reconduite et s'appliquerait à toutes les administrations membres de l'ARMC.</p>
c.	<p>Qu'en sera-t-il des courtiers inscrits qui sont des courtiers d'exercice restreint qui doivent se limiter à effectuer des opérations sur des contrats de change en Colombie-Britannique et des courtiers inscrits en vertu de la <i>Loi sur les contrats à terme de marchandises</i> en Ontario?</p>	<p>Ces inscrits seraient réputés être inscrits dans la catégorie correspondante sous le régime de la LMC, et l'inscription s'appliquerait à toutes les administrations membres de l'ARMC. Toute modalité, condition ou restriction continuerait de s'appliquer à l'inscription.</p>
d.	<p>Qu'en sera-t-il des inscrits visés par des décisions incohérentes (p. ex., une personne inscrite auprès d'une administration membre de l'ARMC qui est soumise à des modalités pour la même catégorie d'inscription dans une autre instance)?</p>	<p>Les inscriptions continueraient de fonctionner de la même manière qu'avant le lancement, et toute modalité, condition, restriction ou exigence s'appliquerait à toutes les administrations membres de l'ARMC. Si des modalités différentes visent la même question, les plus strictes s'appliqueraient. Si un inscrit est soumis à des conditions, restrictions ou exigences incohérentes, il peut demander que les conditions soient modifiées pour éviter toute perturbation éventuelle de ses activités.</p>

	QUESTION	APPROCHE DE TRANSITION PROPOSÉE
e.	Qu'en sera-t-il d'un inscrit auprès d'une administration membre de l'ARMC qui se fonde sur une exemption législative ³ pour éviter de devoir s'inscrire auprès d'une autre administration membre de l'ARMC?	<p>Selon les dispositions législatives, ces cas seraient réputés constituer des inscriptions en vertu de la LMC qui seraient en vigueur dans toutes les administrations membres de l'ARMC.</p> <p>Un inscrit ne pourrait s'appuyer sur une exemption législative qu'à l'égard d'activités visées par l'exemption qui ne font pas partie de celles permises par sa catégorie d'inscription.</p>
f.	Qu'en sera-t-il d'un participant au marché qui n'est inscrit auprès d'aucune administration membre de l'ARMC et qui se fonde sur une exemption législative pour éviter de devoir s'inscrire?	<p>Un participant au marché ne peut s'appuyer que sur les exemptions législatives prévues dans la LMC ou dans la réglementation connexe. Si l'exemption législative n'est pas reconduite, le participant au marché peut soit faire une demande d'inscription, soit demander une ordonnance discrétionnaire de dispense d'inscription.</p>
g.	Qu'en sera-t-il, après le lancement, des ordonnances discrétionnaires de dispense d'inscription?	<p>En vertu des dispositions législatives, les ordonnances discrétionnaires de dispense seraient réputées être des ordonnances de l'ARMC et s'appliqueraient dans toutes les administrations membres de l'ARMC. Toutefois, une ordonnance discrétionnaire de dispense accordée avant le 28 septembre 2009⁴ serait réputée venir à échéance deux ans après le lancement. Un participant au marché peut choisir de demander la prolongation de l'ordonnance après le lancement.</p>

³ Une exemption législative s'entend d'une exemption prévue par la loi ou les règlements.

⁴ Il s'agit de la date d'entrée en vigueur du Règlement 31-103, *Obligations et dispenses d'inscription et obligations continues des personnes inscrites*.

	QUESTION	APPROCHE DE TRANSITION PROPOSÉE
h.	<p>Qu'en sera-t-il des sociétés ou des particuliers qui s'appuient sur une ordonnance discrétionnaire de dispense d'inscription auprès d'une administration membre de l'ARMC et qui sont également inscrits auprès d'au moins une autre administration membre de l'ARMC?</p>	<p>Ces particuliers ou sociétés seraient des inscrits auprès de toutes les administrations membres de l'ARMC. En vertu des dispositions législatives, les inscriptions accordées aux termes de la législation existante sur les valeurs mobilières seraient réputées avoir été accordées par l'ARMC et s'appliqueraient à toutes les administrations membres de l'ARMC.</p> <p>En vertu des dispositions législatives, les ordonnances discrétionnaires de dispense seraient réputées avoir été rendues par l'ARMC et s'appliqueraient à toutes les administrations membres de l'ARMC. Un inscrit ne pourrait toutefois s'appuyer sur une ordonnance discrétionnaire de dispense qu'à l'égard d'activités qui ne font pas partie de celles permises par sa catégorie d'inscription.</p> <p>En cas de conflit potentiel entre un statut d'inscription et la possibilité de recourir à une ordonnance discrétionnaire de dispense, l'inscrit peut demander de modifier ses ordonnances de dispense.</p> <p>Il convient aussi de noter qu'une ordonnance discrétionnaire de dispense rendue avant le 28 septembre 2009 viendrait à échéance deux ans après le lancement.</p>
i.	<p>Qu'en sera-t-il des dispenses discrétionnaires liées aux exigences applicables à un inscrit?</p>	<p>En vertu des dispositions législatives, ces décisions seraient réputées avoir été rendues par l'ARMC et s'appliqueraient, tout comme les modalités imposées par l'ordonnance, à toutes les administrations membres de l'ARMC.</p>
j.	<p>Qu'en sera-t-il de l'occasion d'être entendu à l'égard d'une instance portant sur l'inscription qui est en cours d'instruction au moment du lancement?</p>	<p>Le décideur saisi de l'affaire en poursuivrait l'instruction et rendrait une décision, laquelle s'appliquerait à toutes les administrations membres de l'ARMC.</p>

	QUESTION	APPROCHE DE TRANSITION PROPOSÉE
4.	EXIGENCES EN MATIÈRE DE PROSPECTUS	
a.	Qu'en sera-t-il du placement de valeurs mobilières si aucun visa final n'a été délivré avant le lancement?	Les placements en cours au moment du lancement constitueraient des placements sous le régime de la LMC. Tout visa à l'égard du prospectus serait délivré par le régulateur en chef et constituerait donc un visa pour toutes les administrations membres de l'ARMC.
b.	Qu'en sera-t-il du placement de valeurs mobilières pour lequel un visa final, y compris des visas pour des prospectus préalables, a été délivré avant le lancement mais dont le placement n'a pas été terminé au moment du lancement?	En vertu des dispositions législatives, le visa délivré serait une décision du régulateur en chef et préserverait l'échéancier initial du visa.
c.	Qu'en sera-t-il d'un placement de valeurs mobilières en cours au moment du lancement qui s'appuie sur une dispense législative ou fondée sur une ordonnance générale prévue par les lois existantes sur les valeurs mobilières?	Les participants au marché doivent se conformer à la LMC dès le lancement. Si la dispense législative ou l'ordonnance générale n'est pas reconduite ou si elle est différente sous le régime de la LMC, à moins qu'une dispense ne soit accordée, le placement ne serait pas permis en vertu des modalités de la dispense existante. Si la dispense est reconduite, le placement pourrait être effectué conformément à la LMC.
d.	Qu'en sera-t-il d'un placement de valeurs mobilières en cours au moment du lancement qui s'appuie sur une dispense discrétionnaire de prospectus accordée en vertu des lois existantes sur les valeurs mobilières?	La décision de dispense discrétionnaire serait réputée être celle de l'ARMC.
5.	COMMUNICATIONS ET PROCURATIONS	
a.	Qu'en sera-t-il d'un émetteur qui est un émetteur déclarant dans une administration membre de l'ARMC avant le lancement?	Cet émetteur sera un émetteur déclarant dans toutes les administrations membres de l'ARMC.
b.	Qu'en sera-t-il des obligations d'information ou en matière de rapports déclenchées avant le lancement mais non encore satisfaites au moment du lancement?	Les dispositions législatives maintiendraient les obligations et les échéances en place.

	QUESTION	APPROCHE DE TRANSITION PROPOSÉE
c.	Qu'en sera-t-il des dispenses discrétionnaires des obligations d'information continue accordées en vertu des lois existantes sur les valeurs mobilières?	Ces dispenses discrétionnaires seraient réputées être des décisions de l'ARMC et s'appliqueraient à toutes les administrations membres de l'ARMC.
d.	Qu'en sera-t-il d'une ordonnance de cessation des opérations rendue avant le lancement pour défaut de produire un document exigible en la forme requise?	L'ordonnance serait réputée être une décision de l'ARMC et s'appliquerait à toutes les administrations membres de l'ARMC.
6.	OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT ET DE RACHAT	
a.	Quelle loi régira les offres publiques d'achat et les offres publiques de rachat déposées avant le lancement?	Les lois existantes sur les valeurs mobilières s'appliqueraient aux offres publiques d'achat et aux offres publiques de rachat déposées avant le lancement. Cela vaut pour toute instance ouverte devant un comité ou un décideur d'un organisme de réglementation précédent ou devant un tribunal. Dans le cas d'une instance réglementaire, si un comité ou un décideur est saisi d'une instance avant le lancement, il en poursuivra l'instruction après le lancement. Si aucun comité ou décideur n'a été saisi, le Tribunal instruira l'affaire et appliquera les lois existantes sur les valeurs mobilières.
b.	Qu'en sera-t-il des dispenses discrétionnaires des exigences relatives aux offres qui auront été accordées avant le lancement?	Ces dispenses discrétionnaires seraient réputées être des décisions de l'ARMC et s'appliqueraient à toutes les administrations membres de l'ARMC.
7.	EXAMENS DE CONFORMITÉ, ENQUÊTES, INSTANCES, ORDONNANCES ET APPELS	
a.	Qu'en sera-t-il des examens de conformité et des enquêtes ayant débuté avant le lancement?	Ces examens et enquêtes se poursuivraient sous le régime de la LMC. Les ordonnances d'enquête seraient réputées avoir été rendues en vertu de la LMC. Par contre, les préposés à la réglementation pourront demander de nouvelles ordonnances pour assurer l'application cohérente des pouvoirs d'examen de la conformité et d'enquête dans toutes les administrations membres de l'ARMC.

	QUESTION	APPROCHE DE TRANSITION PROPOSÉE
b.	Qu'en sera-t-il des instances d'exécution administratives ouvertes avant le lancement qui se poursuivent après celui-ci?	Le comité ou le décideur de l'organisme de réglementation précédent saisi de l'affaire en poursuivrait l'instruction. Il rendrait sa décision en s'appuyant sur les règles de procédure du Tribunal, sur les lois existantes sur les valeurs mobilières pour décider de la responsabilité et sur la LMC pour déterminer les sanctions, mais ces dernières ne seraient pas plus lourdes que celles qui auraient pu être imposées en vertu des lois existantes sur les valeurs mobilières.
c.	Qu'en sera-t-il des instances d'exécution administratives pour lesquelles l'avis d'audience a été émis et dont l'audience n'a pas débuté avant le lancement?	Si l'audience sur le fond ou la responsabilité n'a pas débuté au moment du lancement, le Tribunal tiendrait l'audience et rendrait sa décision en s'appuyant sur ses règles de procédure, sur les lois existantes sur les valeurs mobilières pour décider de la responsabilité et sur la LMC pour déterminer les sanctions sous réserve de ce qui précède au chapitre des sanctions. Ce serait également le cas si le geste allégué avait été posé avant le lancement, même si aucun avis d'audience n'avait été émis avant le lancement.
d.	Qu'en sera-t-il des ordonnances d'exécution administratives existantes?	Les ordonnances de cette nature seront réputées être celles du Tribunal dans l'administration membre de l'ARMC où elles ont été rendues. Les préposés à la réglementation pourraient adresser une requête au Tribunal pour que ces ordonnances s'appliquent à toutes les administrations membres de l'ARMC, auquel cas l'intimé se verrait offrir la possibilité d'être entendu.
e.	Qu'en sera-t-il des directives et des ordonnances de blocage émises en vertu des lois existantes sur les valeurs mobilières?	Les directives et les ordonnances de blocage seraient réputées être des décisions prises en vertu de la LMC, mais elles s'appliqueraient uniquement dans l'administration membre de l'ARMC où elles ont été émises. En Ontario, en Saskatchewan et au Nouveau-Brunswick, où les tribunaux ont reconduit de telles directives et ordonnances, aucune autre mesure ne serait requise afin de les reconduire après le lancement.