

**Lettre ouverte des membres des ACVM en réponse au rapport
final du Groupe de travail sur la modernisation relative aux
marchés financiers de l'Ontario**

Les membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM »), hormis la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») (« nous »), ont examiné le rapport final du Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario (le « Groupe de travail ») publié et remis au ministre des Finances de cette province le 22 janvier 2021 (le « rapport »). Nous saluons la célérité avec laquelle le Groupe de travail a accompli ce mandat et croyons que le rapport sera d'une grande utilité pour soutenir notre réflexion collective sur la façon de faire progresser le régime de réglementation des valeurs mobilières canadien.

Ces deux dernières décennies, les membres des ACVM, y compris la CVMO, ont élaboré ensemble un régime de réglementation des valeurs mobilières souple et moderne. Aujourd'hui, les ACVM s'affairent diligemment à concrétiser plus de quarante projets exposés dans leur Plan d'affaires 2019-2022, tout en s'attaquant aux enjeux pressants découlant de la pandémie de COVID-19. Il est fondamental de ne pas perdre de vue qu'une réglementation des valeurs mobilières hautement harmonisée est garante des meilleurs résultats possibles pour les marchés des capitaux canadiens, et que l'adhésion à ce principe de base est essentielle au maintien de l'efficacité et de la souplesse de notre régime de réglementation. Tenter de mettre en œuvre bon nombre des recommandations figurant dans le rapport sans tenir compte des mécanismes et processus des ACVM risquerait de créer des frictions interterritoriales et d'alourdir le fardeau réglementaire des participants au marché à l'échelle pancanadienne.

Soulignons l'absence, dans le rapport, de la recommandation ferme des ACVM à ce que l'Ontario (et la CVMO) adopte le régime de passeport. En y adhérant, l'Ontario allégerait considérablement le fardeau réglementaire au bénéfice de tous les participants au marché par l'accélération du processus de prise de décisions réglementaires, notamment en matière de financements, et par l'élimination des coûts supplémentaires liés à la nécessité de traiter avec plusieurs autorités de réglementation. Cet objectif pourrait être facilement et rapidement réalisé, ce régime étant déjà en place dans tous les territoires sauf l'Ontario. Aussi exhortons-nous le ministre des Finances de l'Ontario à agir au mieux des intérêts des participants au marché canadiens et à adopter le règlement sur le passeport.

Quant à la recommandation n° 2 du Groupe de travail, toutes les autorités en valeurs mobilières ont, sous une forme ou une autre, la mission de favoriser l'équité, l'efficacité et la vigueur des marchés des capitaux. L'accent mis sur cette recommandation et les observations faites à son égard dans le rapport, sans qu'une attention comparable soit accordée à la protection des investisseurs, sont préoccupants et devraient être considérés avec prudence. Ce déséquilibre néfaste pourrait également mettre en péril la saine approche d'élaboration réglementaire des ACVM et introduire un risque de désharmonisation.

Nous encourageons aussi vivement le ministre des Finances de l'Ontario à habiliter la CVMO à prioriser les seize recommandations du Groupe de travail¹ qui cadrent déjà avec plusieurs projets

¹ Les 16 recommandations suivantes cadrent avec les projets réglementaires existants ou prévus des ACVM : R9, R10, R11, R14, R16, R17, R20, R21, R22, R23, R24, R36, R49, R50, R54 et R71.

d'importance des ACVM qui sont actifs et bien avancés. Les ACVM ont notamment réalisé des progrès considérables à l'égard de plusieurs initiatives visant à simplifier la réglementation et à en alléger le fardeau, comme l'introduction d'un mécanisme de placement parallèle (*alternative offering model*) pour les émetteurs assujettis, la mise au point d'un modèle d'émetteur chevronné reconnu (*well-known seasoned issuer*), la transition vers le modèle d'« accès tenant lieu de transmission », et le regroupement des obligations de déclaration applicables aux émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement, de même qu'aux fonds d'investissement. Par ailleurs, nous nous réjouissons de l'appui pour : *i*) favoriser l'innovation, ce qui coïncide avec l'objectif d'amélioration et d'élargissement du bac à sable réglementaire des ACVM; *ii*) examiner et optimiser la structure des organismes d'autorégulation, notamment par un resserrement de la surveillance exercée par les ACVM; et *iii*) renforcer les fonctions de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement. Il sera assurément plus facile de réaliser ces projets avec succès et en temps opportun avec la participation et les efforts soutenus de l'Ontario.

Vingt-six propositions² du Groupe de travail soulèvent d'importants enjeux de politique réglementaire sur lesquels les membres des ACVM souhaitent se pencher. Les ACVM devraient collectivement en évaluer le bien-fondé. Ces propositions pourraient soit devenir des projets à court terme si la conjoncture des marchés le justifie, soit être éventuellement incluses dans le Plan d'affaires 2022-2025 des ACVM.

Il est impératif que tous les travaux d'élaboration réglementaire, tant actuels que futurs, soient soumis à un processus rigoureux faisant appel non seulement à des consultations publiques pancanadiennes auprès de toutes les parties prenantes (participants au marché, investisseurs ainsi que leurs groupes de défense), mais également à des recherches appropriées et à des analyses coûts-avantages approfondies.

Pour ce qui est de l'application de la loi, le rapport renferme des recommandations visant à modifier certains mécanismes qui, selon nous, risqueraient de réduire l'efficacité du régime canadien de réglementation des valeurs mobilières. Certaines d'entre elles, si elles étaient mises en œuvre, réduiraient le pouvoir discrétionnaire du personnel chargé de l'application de la loi de prendre des mesures lui permettant de superviser de façon appropriée et nécessaire les interactions sur les marchés des capitaux, et ajouteraient des processus susceptibles de ralentir la prise de mesures d'application de la loi en temps opportun, ce qui nuirait à la protection des investisseurs et ébranlerait leur confiance.

En conclusion, nous soutenons pleinement les efforts concertés visant à moderniser et à simplifier la réglementation des marchés des capitaux canadiens tout en protégeant vigoureusement les investisseurs sous l'égide des ACVM. À ces fins, l'Ontario devrait adhérer au régime de passeport et les recommandations du Groupe de travail ayant des implications réglementaires à l'échelle du pays devraient être intégrées dans le processus robuste et bien établi des ACVM au profit de l'ensemble des participants au marché canadiens.

² R12, R15, R18, R19, R25, R26, R27, R28, R29, R33, R34, R35, R37, R38, R39, R41, R42, R43, R44, R45, R46, R47, R48, R51, R52 et R53.