



## *Lettre du Président*

### **L'ACCVM et la réforme réglementaire: Corriger les faiblesses du Canada – et protéger les forces du Canada**

Il serait facile pour les Canadiens de se sentir en sécurité lorsqu'ils réfléchissent aux conséquences de la crise financière de 2008. Mais, cela serait une erreur. Certes, nous nous sommes sortis de la crise financière en bien meilleur état que les États-Unis et l'Europe, grâce surtout aux règles et principes solides adoptés par les organismes de réglementation canadiens, particulièrement des normes responsables en matière de fonds propres et de ratios de levier financier. Les institutions financières canadiennes ont géré efficacement l'impact des chocs du système financier mondial.

Néanmoins, le secteur financier canadien a connu diverses faiblesses: des obligations de renseignement inadéquates, particulièrement pour les produits titrisés; la nécessité d'une infrastructure renforcée pour le marché des mises en pension et le marché de prêts de titres, essentielle pour le financement interbancaire; et l'importance d'un organisme unique de réglementation des valeurs mobilières au Canada pour superviser plus efficacement la complexité des marchés canadiens et gérer les risques systémiques du marché.

De plus, à la suite de la débâcle, le secteur des services financiers canadien s'est trouvé aux prises avec une réaction exagérée des États-Unis et leur excès de réglementation.

Plusieurs règlements dont s'est occupée l'ACCVM l'an passé avaient trait directement ou indirectement aux principes établis dans le programme de réformes du G20 de novembre 2008 pour les marchés internationaux. Immédiatement après la crise financière de 2008, le G20 a établi les lignes directrices de la réforme qui touchait les thèmes généraux de la transparence, la confiance des investisseurs, l'efficacité et la solidité des marchés des capitaux, et dont l'objectif était de corriger les points faibles constatés par le G20.

Cependant, le G20 s'en est remis aux organismes de réglementation nationaux et supranationaux (Union européenne) pour adopter des mesures réglementaires précises. L'ACCVM a participé activement à la réforme de

la réglementation canadienne et à la défense des intérêts des Canadiens qui font affaire dans d'autres marchés.

#### **Se concentrer sur les domaines prioritaires**

Au cours des deux dernières années environ, les comités et groupes de travail de l'ACCVM se sont concentrés sur les politiques concernant les domaines suivants:

##### **Transparence**

- i. CanPX, le système de transparence attribué au Canada pour les marchés de titres d'emprunt des sociétés, utilise maintenant un nouveau fournisseur de technologie, CanDeal, pour améliorer l'efficacité du système de transparence et élargir les circuits de distribution des données sur les obligations en temps réel.
- ii. Commenter les propositions des ACVM sur les obligations de renseignement en matière de produits titrisés et la révision des dispenses sur les titres de créance à court terme.
- iii. Participer aux tables rondes sur la réglementation et commenter les propositions des ACVM visant à améliorer et rendre plus souples la fourniture des renseignements et l'accès aux communications de l'émetteur avec les actionnaires.

##### **Confiance des investisseurs**

- i. Commenter le dernier élément du Modèle de relation client-conseiller concernant les obligations sur les informations à fournir en matière de rendement du portefeuille du client. L'Association a déjà transmis des commentaires détaillés sur les règles visant à informer davantage sur le processus de placement et à renforcer les normes en matière de connaissance du client et de convenance.
- ii. Commenter les propositions de l'OSBI sur l'évaluation des pertes en matière de réclamations basées sur la convenance et suggérer des améliorations nécessaires à l'efficacité et l'équité du processus d'indemnisation des clients.

iii. Pratiques exemplaires en matière de syndication des émissions de titres d'emprunt.

#### Des marchés des capitaux solides qui fonctionnent mieux

i. Répondre aux propositions des ACVM sur la négociation électronique et l'accès direct au marché dans les marchés secondaires des actions. L'Association a joué un rôle actif en répondant aux propositions réglementaires, en matière de meilleure exécution des ordres pour des clients présents sur des marchés multiples, dont le but est de favoriser l'intégration et la non fragmentation des marchés des actions.

ii. Demander la mise en place de règles concernant l'information à fournir sur les positions d'options sur actions d'émetteurs inscrits.

iii. Commenter les prochaines propositions des ACVM sur les instruments dérivés de gré à gré.

iv. Appuyer de l'ACCVM aux efforts du gouvernement fédéral de mettre en place un organisme unique de réglementation des valeurs mobilières pour les marchés des capitaux au Canada.

v. Servir d'intermédiaire entre les groupes de travail et les consultants du secteur, et l'infrastructure nécessaire, pour appuyer la mise en place d'un système de contrepartie centrale de compensation pour les rachats de titres d'emprunt.

vi. Contribuer aux efforts internationaux pour mettre en place un « Identificateur des entités juridiques » pour déclarer et suivre les opérations sur les marchés internationaux.

#### Le besoin de minimiser le fardeau de conformité des États-Unis

Ces mesures sont essentielles pour renforcer l'efficacité, la solidité et l'équité de nos marchés des capitaux. Le secteur des valeurs mobilières a engagé des ressources importantes dans le processus de consultation sur les règles proposées. Une fois la version définitive de la réglementation adoptée, nous consacrerons les ressources personnalisées nécessaires à chaque société pour lui permettre de se conformer à la nouvelle réglementation.

Cependant, le programme de réformes s'est compliqué à cause de la crise financière aux États Unis (ce qui a provoqué une crise budgétaire et le besoin de mettre un frein à l'évasion fiscale) et de la présence d'autres problèmes du système financier à régler. Ces questions, secondaires dans le programme du G20, ont accaparé l'attention et les ressources qui étaient destinées aux priorités actuelles du G20. Même si on doit s'occuper de ce programme secondaire, les gouvernements et les organismes de réglementation ont le devoir de régler les problèmes des professionnels du secteur et de trouver rapidement des solutions, et de mettre en vigueur des propositions révisées pour minimiser le fardeau réglementaire des participants au marché et la possibilité de conséquences imprévues.

#### S'occuper du nouveau fardeau de déclaration aux États-Unis

La mesure la plus importante de ce programme secondaire est l'introduction d'exigences en matière de déclaration fiscale du Treasury Department et de l'IRS des États-Unis en vertu de la nouvelle loi intitulée Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA). Le projet de déclaration des positions de placement dans les comptes de citoyens américains détenus auprès de courtiers canadiens et d'autres institutions étrangères est plus exigeant que le fardeau de déclaration actuel s'appliquant aux courtiers faisant partie de la catégorie des "intermédiaires admissibles" et il impose aux remisiers un nouveau et énorme fardeau. Le Treasury Department s'est doté du pouvoir d'imposer une retenue fiscale de 30 % (le double du protocole) sur les revenus tirés des placements. L'ACCVM s'est engagée dans une double approche pour minimiser l'impact du fardeau de déclaration des sociétés membres: i) collaborer avec le Treasury Department et l'IRS des États-Unis à diminuer le plus possible les exigences de déclaration, et ii) encourager les fonctionnaires du ministère des Finances du Canada à collaborer avec leurs contreparties américaines à se servir au maximum du système de partage d'information entre l'ARC et l'IRS pour trouver les renseignements nécessaires et diminuer le fardeau des sociétés canadiennes.

#### Travailler à atténuer l'augmentation du fardeau d'inscription aux États-Unis

Deuxièmement, la FINRA, l'organisme d'autoréglementation des États-Unis, a ajouté des exigences à l'inscription des employés des sociétés mères canadiennes ayant des sociétés américaines affiliées qui travaillent dans les services d'arrière guichet et y exercent des activités de règlement et de compensation de valeurs mobilières canadiennes. Les employés des sociétés mères canadiennes devront s'inscrire auprès de la FINRA, s'ils sont admissibles, et ce, même s'il s'agit de professionnels qui exercent uniquement des activités de règlement et de fournisseurs de services pour une société américaine affiliée. Il n'est pas précisé la portée des règles sur l'inscription s'appliquant à une société mère qui exerce des activités de compensation et de règlement pour le compte d'une société affiliée.

Nous ne sommes pas d'accord avec la décision de la FINRA, et ce, pour plusieurs raisons: i) Une autre inscription est inutile parce que les activités des employés canadiens qui fournissent des services auxiliaires à une société américaine affiliée sont assujetties à l'organisme canadien d'autoréglementation (OCRCVM) tant sur le plan de la conformité que de celui de la surveillance, ii) Il s'agit d'une décision sans précédent qui a été prise après 20 ans d'une pratique courante qui n'a soulevé aucun problème réglementaire aux sociétés américaines affiliées à des sociétés canadiennes, et iii) La décision de la FINRA d'imposer une règle au Canada contrevient



à l'Accord de libre-échange d'Amérique du Nord (ALENA). Enfin, pour faire affaire avec leurs sociétés américaines affiliées, les sociétés canadiennes devront engager des frais importants afin de suivre les décisions de la FINRA et se conformer aux exigences de l'inscription aux États-Unis en demandant à leur personnel canadien de s'inscrire aux États-Unis ou en faisant affaire avec des sociétés de compensation américaines.

L'Association s'est engagée dans une double approche. Nous avons exprimé notre désaccord aux ACVM et nous leur avons demandé de prendre des mesures auprès de leurs contreparties américaines responsables de la réglementation à la SEC et à la FINRA. Nous avons aussi discuté avec le ministère des Finances fédéral de l'ingérence de la FINRA dans le commerce transfrontalier et de la contravention à l'Accord de libre-échange d'Amérique du Nord (ALENA). Nous avons recommandé au ministère des Finances de soulever cette question commerciale dans ses discussions bilatérales avec le Treasury Department des États-Unis.

#### **Maintenir des exigences raisonnables contre le blanchiment d'argent**

Troisièmement, la loi fédérale contre le blanchiment d'argent prévoit des obligations exhaustives et laborieuses pour confirmer l'identité d'un client étranger. Ce sont des procédures plus strictes que l'obligation de contrôle diligent des autres pays. L'ACCVM avait demandé au début une dispense en vertu de la loi contre le blanchiment d'argent pour les sociétés déjà inscrites auprès d'un pays ayant une réglementation reconnue. Après beaucoup de consultation avec des fonctionnaires du gouvernement, l'Association travaille maintenant avec le ministère des Finances pour mettre au point une réglementation plus rationnelle sur les renseignements à obtenir plutôt que d'insister sur une dispense formelle.

#### **Assurer la surveillance – Sans en faire trop**

Ce n'est pas surprenant que la perturbation des marchés de 2008 ait incité les organismes de réglementation à prendre des mesures pour empêcher d'autres crises à l'avenir. Cependant, il est important de ne pas aller au delà d'une surveillance appropriée et d'éviter une réglementation excessive. Le but du programme de l'ACCVM est d'encourager la mise en place de marchés bien réglementés tout en s'assurant que le secteur des services financiers du Canada continuera de pouvoir faire affaire avec des clients canadiens ou américains.

***Veuillez agréer mes salutations distinguées,***



**Ian C.W. Russell, FSCI**  
**Président et chef de la direction, ACCVM**  
*juillet 2011*