**Loi sur les marchés financiers — Commentaire après consultation**

**Ministère des Finances**

**octobre 2021**

**Table des matières**

[1.0 Résumé 3](#_Toc80612486)

[2.0 Contexte 5](#_Toc80612487)

[3.0 La Loi sur les marchés financiers 7](#_Toc80612488)

[3.1 Aperçu de la Loi sur les marchés financiers 7](#_Toc80612489)

[3.2 Principales différences entre la loi sur les marchés financiers,
la *Loi sur les valeurs mobilières* et la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* 19](#_Toc80612490)

[3.3 Nouvelle approche du pouvoir d’élaboration des règles 21](#_Toc80612491)

[3.4 Recommandations du Groupe de travail incluses dans la Loi sur les marchés financiers 21](#_Toc80612492)

[3.4.1 Améliorer la structure réglementaire 22](#_Toc80612493)

[3.4.2 La réglementation comme avantage concurrentiel 23](#_Toc80612494)

[3.4.3 Système de procuration, gouvernance d’entreprise et fusions et acquisitions 28](#_Toc80612495)

[3.4.4 Moderniser l’application de la loi et renforcer la protection des investisseurs 30](#_Toc80612496)

[4.0 Distribution de fonds négociés en bourse — Responsabilité civile statutaire 43](#_Toc80612497)

[5.0 Règles complémentaires et élaboration de règles 45](#_Toc80612498)

[5.1 Adaptation, transition et comblement des lacunes 45](#_Toc80612499)

[5.1.1 Adaptation des règles, formulaires et politiques existants 45](#_Toc80612500)

[5.1.2 Règles de transition 45](#_Toc80612501)

[5.1.3 Règles pour combler les lacunes 46](#_Toc80612502)

[6.0 Analyse initiale des coûts et des avantages prévus 47](#_Toc80612503)

[7.0 Résumé des questions de la consultation 50](#_Toc80612504)

[8.0 Processus de rétroaction 55](#_Toc80612505)

[8.1 Déclaration de confidentialité 55](#_Toc80612506)

[Annexe A — Principales différences par rapport au projet de 2015 de la Loi sur les marchés financiers 56](#_Toc80612507)

# Résumé

Dans le cadre de son analyse de la modernisation des marchés financiers, le gouvernement de l’Ontario a élaboré un projet de Loi sur les marchés financiers (LMF) qui appuierait un système de réglementation des marchés financiers plus moderne en Ontario et favoriserait la croissance économique et la création d’emplois. La LMF est un nouveau projet de loi destiné à remplacer la *Loi sur les valeurs mobilières* et la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises (LCTM)* en Ontario. Dans le cadre de l’engagement du gouvernement à réduire le fardeau et à rationaliser la surveillance réglementaire, la LMF moderniserait considérablement le cadre réglementaire des marchés financiers de l’Ontario, l’alignerait sur les développements d’un secteur qui évolue rapidement et améliorerait davantage la position de l’Ontario en tant qu’autorité compétitive des marchés financiers à l’échelle mondiale.

Il convient de noter que le projet de LMF est uniquement destiné aux parties prenantes pour consultation à ce stade, et que les commentaires reçus au cours de la consultation seront examinés avant de déterminer les prochaines étapes.

La modernisation des marchés financiers de l’Ontario par l’introduction de la LMF était la première recommandation du rapport final du Groupe de travail sur la modernisation des marchés financiers (Groupe de travail), dont le rapport final, contenant 74 recommandations, a été rendu public en janvier 2021. Un certain nombre de recommandations du Groupe de travail ont été intégrées dans la LMF.

Ce commentaire, y compris les questions spécifiques de la consultation, a été préparé pour accompagner le projet de LMF qui sera publié pour consultation publique. Il décrit le cadre et la structure du projet de LMF; les principaux changements par rapport au cadre actuel en Ontario; les recommandations spécifiques du Groupe de travail qui ont été adoptées dans le projet de la LMF; les implications complémentaires des règles de la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario (CVMO); une analyse initiale des coûts et des avantages prévus; et les questions guidées que les commentateurs doivent examiner et auxquelles ils doivent répondre. Des renseignements supplémentaires concernant le processus de demande sont disponibles dans la section 8.0.

La LMF établirait le cadre réglementaire pour les participants aux marchés financiers, les pouvoirs de réglementation et d’application de la CVMO, y compris le pouvoir d’établir des règles, et les pouvoirs décisionnels du Tribunal des marchés financiers (Tribunal).

Le projet de LMF est structuré comme suit :



La LMF moderniserait la législation actuelle de l’Ontario sur les marchés financiers, en conservant ses éléments clés tout en introduisant de nouveaux éléments pour promouvoir la flexibilité dans un cadre réglementaire moderne. Cette approche de la législation s’aligne sur les principes de réglementation du gouvernement qui consistent à répondre à un besoin clairement identifié de rationalisation de la réglementation, à élaborer et à mettre en œuvre la législation de manière transparente, à créer une plus grande harmonisation entre les juridictions et à veiller à ce que la législation soit facilement accessible et rédigée dans un langage aisément compréhensible par le public et les entreprises.

L’une des différences par rapport à la législation actuelle est la mesure dans laquelle la LMF adopte une approche de plateforme vis à vis de la réglementation. Elle énonce les dispositions fondamentales de la législation sur les marchés de capitaux tout en laissant les exigences détaillées, y compris certaines exigences qui sont actuellement contenues dans la législation, être traitées dans les règles. Cette approche favorise la souplesse de la réglementation, permettant à la CVMO de répondre aux développements du marché en temps opportun et d’adapter de façon appropriée son traitement réglementaire des diverses entités et activités. La structure et le contenu sont également plus similaires à la législation d’autres compétences des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM).

Dans la mesure du possible, l’objectif du gouvernement est de minimiser l’impact de la transition sur les participants au marché et leurs entreprises. Le gouvernement veillera à ce que la transition soit effectuée dans le but d’avoir un impact minimal sur les participants au marché. Les implications des règles d’adaptation, de transition et de comblement des lacunes sont décrites ci-dessous dans la section 5.0. La CVMO et le gouvernement veilleront à ce que les intervenants aient l’occasion de se familiariser et de s’adapter à tout changement résultant de la LMF, ainsi que des règles actuelles ou nouvelles, tout en s’assurant que ce projet crucial avance en temps opportun.

# Contexte

Dans le budget de l’Ontario de 2021, le gouvernement de l’Ontario a annoncé qu’il publierait le projet de LMF à des fins de consultation pour les parties prenantes.

Une version préalable de la LMF a été élaborée dans le cadre de l’initiative du Système coopératif de réglementation des marchés financiers (SCMR) en tant que législation uniforme devant être promulguée dans chaque province et territoire participant. Elle a été publiée pour commentaires publics en 2014 et 2015 et a été mise à jour pour intégrer les commentaires des parties prenantes et les changements dans la législation sur les marchés financiers des compétences participantes.

Comme première recommandation dans son rapport final, le Groupe de travail a recommandé l’introduction de la LMF en Ontario comme véhicule législatif pour mettre en œuvre ses recommandations, car les nouveaux changements s’intégreraient mieux dans une loi moderne que dans la *Loi sur les valeurs mobilières* et la *LCTM*.Le gouvernement publie maintenant un projet de loi de la version ontarienne de la LMF afin de recueillir les commentaires du public. Cette version incorpore les approches politiques de l’Ontario et certaines des recommandations du Groupe de travail, qui ont été éclairées par les nombreux commentaires des parties prenantes, et dont la mise en œuvre nécessiterait une législation.

Les dispositions incluses dans ce commentaire et dans le projet de LMF sont destinées à faciliter les commentaires des parties prenantes. Le gouvernement tient à souligner que la LMF n’aura pas force de loi à moins qu’un projet de loi ne soit adopté par l’Assemblée législative de l’Ontario. Si la décision est prise de présenter un projet de loi à l’Assemblée législative, les commentaires reçus dans le cadre de cette consultation seront pris en compte lors de la préparation du projet de loi. Le contenu, la structure, la forme et la formulation des deux versions linguistiques du projet de consultation de la LMF sont susceptibles d’être modifiés à l’issue du processus de consultation.

***Loi sur la Commission des valeurs mobilières, 2021***

La *Loi de 2021 sur la Commission des valeurs mobilières* (*LVM*) décrit la gouvernance et la responsabilité de la CVMO, y compris le conseil d’administration, le directeur général et le Tribunal. La *LVM* a été introduite en mars 2021 pour mettre en œuvre les changements suivants en matière de gouvernance de la CVMO, recommandés par le Groupe de travail :

* Séparer les fonctions de réglementation et d’adjudication à la CVMO; et
* Séparer le poste actuel de président et de directeur général en deux postes distincts.

Les membres de la CVMO forment actuellement le conseil d’administration de la CVMO, exercent des fonctions juridictionnelles et sont responsables des décisions politiques et réglementaires. Le président et directeur général est un poste combiné et est nommé par le lieutenant-gouverneur en conseil.

La *LVM* maintient la CVMO en tant que société sans capital-actions et établit un nouveau Tribunal spécialisé en tant que division distincte de la CVMO. Les arbitres du Tribunal sont nommés par le lieutenant-gouverneur en conseil et ne font pas partie du conseil d’administration de la CVMO. Le Tribunal est indépendant du reste de la CVMO, sauf pour les questions administratives, et l’adjudicateur en chef est chargé de superviser et de diriger les activités du Tribunal. En vertu de la LMF, le Tribunal rend des décisions juridictionnelles, telles que des ordonnances dans l’intérêt public et des révisions des décisions du régulateur en chef.

En vertu de la *LVM*, les membres du conseil d’administration de la CVMO sont nommés par le lieutenant-gouverneur en conseil et le conseil est chargé de gérer ou de superviser la gestion des affaires de la CVMO, à l’exception des questions liées aux fonctions juridictionnelles du Tribunal. Le lieutenant-gouverneur en conseil nommera le chef de la direction de la CVMO pour les deux premières années. Le conseil d’administration nommera les directeurs généraux ultérieurs de la CVMO. Le directeur général est responsable de la gestion et de l’administration de la CVMO, à l’exception des questions liées aux fonctions juridictionnelles du Tribunal. La LMF confie les responsabilités réglementaires à la CVMO, qui les exerce par l’intermédiaire du conseil d’administration, ou au régulateur en chef, qui est le chef de la direction nommé en vertu de la *LVM*. Le directeur général de la CVMO sera responsable de la plupart des fonctions et des pouvoirs réglementaires de la LMF, qui lui seront soit assignés directement par la LMF, soit délégués par le conseil d’administration de la CVMO.

La *LVM* a été introduite et devrait entrer en vigueur dans les prochains mois.

# La Loi sur les marchés financiers

## Aperçu de la Loi sur les marchés financiers

**Partie I — Interprétation**

La partie I comprend les objectifs de la LMF, les principes fondamentaux que la CVMO devrait suivre dans la poursuite des objectifs de la LMF, les définitions et les exceptions au respect de la LMF pour la Couronne et les représentants de la Couronne. Les objectifs de la LMF comprennent les changements apportés au mandat de la CVMO introduits au printemps 2021 pour inclure la promotion de la formation de capital et de la concurrence sur les marchés financiers.

**Partie II — Entités reconnues**

La partie II décrit les exigences applicables aux entités reconnues, notamment les organismes d’autoréglementation, les bourses, les agences de compensation, les référentiels centraux ou les personnes exerçant des activités prescrites par les règles. Les entités reconnues, ainsi que les entités exemptées de reconnaissance, doivent se conformer aux conditions, restrictions et exigences prescrites dans les règles.

Une entité reconnue a l’obligation de fournir des informations au régulateur en chef. Les organismes d’autorégulation et les bourses reconnues doivent réglementer les opérations, les normes de pratique et la conduite des affaires de leurs membres, dans l’intérêt public.

Le régulateur en chef peut prendre des ordonnances de reconnaissance et des décisions relatives aux entités reconnues dans l’intérêt public. Le régulateur en chef peut imposer des conditions, des restrictions et des exigences dans l’ordonnance de reconnaissance qui donne à la CVMO la capacité d’exercer une responsabilité sur les entités reconnues.

**Partie III — Entités désignées et autres marchés**

La partie III décrit les exigences applicables aux entités désignées, notamment les organismes de notation, les fonds d’indemnisation des investisseurs, les processeurs d’information, les marchés ou les personnes exerçant des activités prescrites par les règles. Les entités désignées, les entités exemptées de désignation et les marchés qui ne sont pas des échanges reconnus ou des marchés désignés doivent se conformer aux conditions, restrictions et exigences prescrites dans les règles.

Comme les entités reconnues, une entité désignée a l’obligation de fournir des informations au régulateur en chef.

Le régulateur en chef peut prendre des ordonnances de désignation et des décisions relatives aux entités désignées et aux marchés qui ne sont ni une bourse reconnue ni un marché désigné dans l’intérêt public.

***Points de référence***

La partie III décrit également le régime réglementaire des indices de référence. Le régulateur en chef peut désigner un barème ou un administrateur de barème dans l’intérêt public. Les administrateurs de référentiels désignés, les contributeurs de référentiels et les utilisateurs de référentiels doivent se conformer aux conditions, restrictions et exigences prescrites et fournir des informations au régulateur en chef ou à une autre personne ou catégorie de personnes ou au public conformément aux règles. Le régulateur en chef peut également ordonner à une personne de fournir des informations à un administrateur de référence désigné.

**Partie IV — Enregistrement**

La partie IV décrit les exigences d’enregistrement pour les déclarants, qui comprennent les courtiers, les conseillers et les gestionnaires de fonds d’investissement. Les déclarants, leurs administrateurs, leurs dirigeants et leurs auditeurs sont tenus de se conformer aux conditions, restrictions et exigences des règles.

Le régulateur en chef peut imposer des conditions, des restrictions ou des exigences à un déclarant et exiger que des informations soient soumises par les demandeurs ou les déclarants. Le régulateur en chef peut également exiger d’un déclarant qu’il demande à son auditeur d’effectuer un audit ou un examen financier et de remettre un rapport.

Certaines institutions financières sont exemptées de l’obligation d’être enregistrées pour agir en tant que courtier, conseiller ou gestionnaire de fonds d’investissement. Les exemptions sont soumises aux conditions, restrictions et exigences prescrites dans les règlements.

**Partie V — Distribution des valeurs mobilières**

La partie V énonce les exigences applicables aux émetteurs, aux inscrits, aux acquéreurs et aux autres personnes prescrites en ce qui concerne les activités liées à un placement de valeurs mobilières.

Un prospectus doit fournir une information complète, véridique et claire sur tous les faits importants relatifs aux valeurs mobilières offertes ou proposées à l’offre. Une personne doit se conformer aux exigences des règles concernant le contenu, le dépôt auprès du régulateur en chef et l’envoi d’un prospectus préliminaire, d’un prospectus ou d’un document d’offre réglementaire à un acheteur.

Le régulateur en chef doit délivrer un reçu si le prospectus ou le document est déposé conformément aux règles, à moins qu’il ne considère qu’il ne serait pas dans l’intérêt public de le faire.

Le régulateur en chef peut ordonner à un émetteur de fournir à une personne les renseignements ou les dossiers qu’il juge nécessaires si celle-ci se propose de placer des valeurs mobilières déjà émises par l’émetteur et ne peut obtenir les renseignements ou les dossiers nécessaires pour se conformer à la présente partie ou aux règles connexes. Le régulateur en chef peut ordonner la cessation des activités de négociation s’il estime qu’un prospectus préliminaire n’est pas conforme aux exigences.

L’obligation de prospectus ne s’applique pas aux distributions de certains titres de créance d’État, de titres de certaines institutions financières et de titres incitatifs d’État.

**Partie VI — Négociation d’opérations sur dérivés**

La partie VI énonce les exigences applicables à un courtier, un conseiller, une contrepartie à une opération ou à d’autres personnes prescrites relativement aux opérations sur dérivés.

Les exigences relatives à la négociation de produits dérivés désignés comprennent le dépôt d’un document d’information prescrit qui respecte les exigences prescrites et un reçu délivré par le régulateur en chef si les règles l’exigent.

Toute personne qui négocie ou fournit un marché pour la négociation de produits dérivés, tout dépositaire commercial et toute autre personne prescrite sont tenus de fournir des informations relatives aux opérations sur produits dérivés au régulateur en chef et aux autres personnes prescrites.

Une transaction de produits dérivés n’est pas nulle, annulable ou inapplicable et une contrepartie n’a pas le droit d’annuler la transaction uniquement parce que la transaction n’a pas respecté la loi sur les marchés de capitaux, sauf si les termes du produit dérivé en disposent autrement.

Les produits dérivés peuvent être prescrits comme des valeurs mobilières aux fins de l’une ou l’autre des dispositions de la LMF et des règles.

**Partie VII — Émetteurs assujettis et autres personnes prescrites — Obligations de divulgation et de gouvernance**

La partie VII décrit les exigences en matière de divulgation, de gouvernance et autres pour les émetteurs et les fonds d’investissement.

Pour les émetteurs, ces exigences comprennent la composition du conseil d’administration, les comités du conseil d’administration, le code de conduite, les procédures de règlement des conflits d’intérêts et les exigences de réunion pour les détenteurs de titres. Pour les fonds d’investissement, ces exigences concernent la distribution et la négociation de ses titres et la conduite de ses opérations.

Un émetteur, le vérificateur d’un émetteur ou d’autres personnes prescrites doivent se conformer aux exigences prescrites en ce qui concerne la comptabilité, la déclaration, la vérification et les contrôles internes et de divulgation.

Le conseil d’administration d’un émetteur ou le gestionnaire d’un fonds d’investissement doit obtenir l’approbation ou solliciter l’avis de catégories prescrites de détenteurs de valeurs mobilières pour des questions prescrites dans des circonstances prescrites. Les règles de la CVMO peuvent également les obliger à obtenir l’approbation ou à solliciter l’avis du régulateur en chef avant de procéder à une transaction prescrite.

Le régulateur en chef peut exiger qu’un administrateur, un dirigeant, un promoteur ou une personne de contrôle d’un émetteur lui fournisse des renseignements. La CVMO peut fixer une limite au montant qu’une personne exige pour la compilation ou la distribution de dossiers relatifs à un émetteur.

**Partie VIII - Offres publiques d’achat, offres publiques de rachat et certaines autres opérations**

La partie VIII énonce les exigences relatives à l’alerte rapide en cas d’acquisition ou de cession de titres d’un émetteur assujetti, d’offres publiques d’achat, d’offres publiques de rachat, d’offres d’initiés, d’opérations de privatisation, d’opérations entre apparentés, de regroupements d’entreprises ou d’opérations similaires.

Une personne ne doit pas faire d’offre publique d’achat ou d’offre publique de rachat, sauf en conformité avec les règles, et les émetteurs dont les titres font l’objet d’une offre publique d’achat ou d’une offre publique de rachat, ainsi que leurs administrateurs ou dirigeants, doivent se conformer aux conditions, restrictions et exigences en prévision ou au cours d’une offre, d’une transaction ou d’un regroupement d’entreprises. Une personne doit se conformer aux conditions, restrictions et exigences qui peuvent être prescrites pour les transactions de privatisation, les transactions entre parties liées et les regroupements d’entreprises ou autres transactions similaires.

Si une offre publique d’achat a été faite, le conseil d’administration de l’émetteur doit déterminer s’il recommande l’acceptation ou le rejet de l’offre et préparer une circulaire de sollicitation de procurations qui expose sa recommandation. Un administrateur ou un dirigeant peut également recommander individuellement l’acceptation ou le rejet de l’offre conformément aux règles.

Les règles peuvent prescrire des devoirs et des exigences en matière de divulgation ou de gestion des conflits d’intérêts pour un offrant, un émetteur visé, un émetteur et ses administrateurs et dirigeants. Les règles peuvent également prescrire les conditions dans lesquelles une personne peut et ne peut pas acquérir ou négocier un titre avant, pendant ou après une transaction.

Sur demande d’une personne intéressée, le régulateur en chef peut modifier le délai prévu dans les règles relatives à la présente partie si cela n’est pas préjudiciable à l’intérêt public. Le Tribunal et la Cour supérieure de justice peuvent rendre des ordonnances provisoires ou définitives si une personne a agi ou agit contrairement à l’intérêt public ou ne s’est pas conformée ou ne se conforme pas à la présente partie ou aux règles qui s’y rapportent. Si le régulateur en chef n’est pas le demandeur, il doit être informé de ces demandes et a le droit de comparaître en tant que partie à la demande.

**Partie IX — Conduite du marché**

La partie IX décrit les exigences de conduite pour les participants au marché et les autres personnes participant aux marchés de capitaux.

Les participants au marché doivent conserver pendant sept ans les documents nécessaires à l’enregistrement correct de leurs transactions commerciales et de leurs affaires financières, ainsi que les documents qui sont raisonnablement nécessaires pour démontrer la conformité à la législation sur les marchés de capitaux. Le régulateur en chef peut exiger d’une personne qu’elle fournisse ces documents.

Les inscrits ont le devoir de traiter équitablement, honnêtement et de bonne foi avec leurs clients et de respecter les autres normes prescrites.

Les gestionnaires de fonds d’investissement ont le devoir d’exercer leurs pouvoirs et de remplir leurs fonctions honnêtement, de bonne foi et dans l’intérêt supérieur du fonds d’investissement, et de faire preuve du degré de soin, de diligence et de compétence d’une personne raisonnablement prudente dans les circonstances.

Les déclarants et les fonds d’investissement doivent identifier, gérer et divulguer les conflits d’intérêts conformément aux règles.

Certaines personnes doivent se conformer aux exigences prescrites en matière de négociation, de compensation et de règlement des opérations sur titres ou produits dérivés. Une personne qui se livre à des activités promotionnelles doit se conformer aux exigences prescrites.

Les personnes ne doivent pas faire de déclarations qui sont matériellement fausses ou trompeuses et dont on pourrait raisonnablement s’attendre à ce qu’elles aient un effet significatif sur le prix courant ou la valeur d’un titre, d’un produit dérivé ou de l’élément sous-jacent d’un produit dérivé. Les personnes participant à des activités promotionnelles ne doivent pas faire de déclarations fausses ou trompeuses ni fournir d’informations fausses ou trompeuses, sur un émetteur assujetti ou un émetteur dont les titres sont négociés sur le marché.

Il est interdit à toute personne de faire certaines déclarations en rapport avec la négociation d’une valeur mobilière, notamment de déclarer qu’elle revendra ou rachètera une valeur mobilière ou en remboursera le prix d’achat, de donner une assurance quant à la valeur ou au prix futur d’une valeur mobilière, ou qu’une valeur mobilière sera inscrite à la cote d’une bourse, à moins que celle-ci n’ait approuvé l’inscription ou consenti à la déclaration, ou qu’une demande d’inscription à la cote d’une bourse a été ou sera faite, à moins que celle-ci n’ait consenti à la déclaration.

Il est interdit aux personnes de faire certaines déclarations en relation avec la négociation d’un dérivé, y compris des déclarations selon lesquelles elles rembourseront un montant payé, assumeront tout ou partie des obligations aux termes du dérivé, donneront une assurance concernant la valeur ou le prix futur, ou que le dérivé sera négocié sur un marché, à moins que le marché n’ait consenti à la déclaration.

Parmi les autres activités interdites figurent la manipulation du marché, la fraude, la fourniture d’informations fausses ou trompeuses dans le but de déterminer un indice de référence, la manipulation de l’indice de référence, les délits d’initiés, les tuyaux et les délits d’antétransaction. Cette partie décrit également les moyens de défense qui permettent de déterminer les circonstances dans lesquelles il n’y a pas eu de violation de ces activités interdites.

Sont également interdits les pratiques déloyales, l’utilisation du nom d’une autre personne inscrite, la représentation qu’une personne est inscrite en vertu de la LMF si elle est fausse ou sans la catégorie d’inscription de la personne, les déclarations fausses ou trompeuses qui sont importantes pour qu’un investisseur décide d’établir ou de maintenir une relation de négociation ou de conseil, et la représentation que la CVMO ou le régulateur en chef a donné certaines approbations.

Une personne et son mandataire qui passent une ordonnance de vente d’un titre doivent déclarer au courtier s’ils ne sont pas propriétaires du titre au moment où l’ordre est passé.

Il est également interdit d’entraver une audience, la possibilité d’être entendu, un examen ou une enquête et de faire des déclarations fausses ou trompeuses au régulateur en chef, au Tribunal ou à toute personne agissant sous l’autorité de la CVMO ou du régulateur en chef.

Il est également interdit de prendre des mesures de représailles à l’encontre d’un employé pour avoir demandé des conseils, exprimé l’intention de fournir ou fourni des informations sur une infraction à la loi sur les marchés financiers à un régulateur.

Une personne ne doit pas convertir les actifs d’une autre personne détenus en fiducie ou une partie de ceux-ci à un usage qui n’est pas autorisé. Il est également interdit d’aider, d’encourager ou de conseiller une infraction à la loi sur les marchés de capitaux ou de conspirer avec une autre personne pour enfreindre la loi sur les marchés de capitaux.

**Partie X — Ordonnances, révisions et appels**

La partie X décrit les ordonnances que le Tribunal, le régulateur en chef et la Cour supérieure de justice peuvent rendre et la façon dont leurs décisions sont révisées et portées en appel.

***Ordonnances du Tribunal***

Suite à une audience, Le Tribunal peut rendre des ordonnances dans l’intérêt public et le régulateur en chef peut rendre ces ordonnances sur consentement de la personne visée par l’ordonnance, et ce, sans audience supplémentaire. Le Tribunal peut également rendre des ordonnances sans donner à la personne visée par l’ordonnance l’occasion d’être entendue lorsque celle-ci a déjà été condamnée pour une infraction liée aux marchés financiers, qu’elle fait l’objet d’une ordonnance antérieure ou qu’elle a conclu une entente de règlement avec certains organismes de réglementation (y compris les organismes internationaux de réglementation des marchés financiers, les organismes d’autoréglementation [OAR] et les bourses canadiennes). Le régulateur en chef peut rendre certaines ordonnances sans donner la possibilité d’être entendu s’il estime qu’un retard dans la délivrance de celle-ci pourrait être préjudiciable à l’intérêt public; ces ordonnances expirent dans les 15 jours.

La plupart des ordonnances d’exécution et des ententes de règlement rendues par d’autres organismes de réglementation des marchés financiers au Canada prennent effet sur-le-champ en Ontario et s’appliquent sans que la CVMO ait à rendre une ordonnance de réciprocité à l’égard de ces ordonnances et ententes. Le régulateur en chef ou une personne visée par ces ordonnances peut demander au Tribunal de clarifier l’application de l’ordonnance. Voir la recommandation 73 du Groupe de travail dans la section 3.4.4 pour plus de détails.

Le Tribunal peut également rendre des ordonnances pour qu’une personne paie une sanction administrative jusqu’à un maximum de 5 millions de dollars, pour qu’elle dépose les montants obtenus ou les paiements ou pertes évités pour avoir contrevenu à la loi sur les marchés financiers et des ordonnances prévoyant le règlement d’une procédure ou d’une procédure potentielle. Le régulateur en chef peut demander à la Cour supérieure de justice de nommer un administrateur pour administrer et distribuer les sommes dégorgées reçues par la CVMO. La CVMO peut également administrer et distribuer le montant dégorgé conformément aux règles. Une fois promulguée, la *LVM* traiterait de la manière dont la CVMO utilise les montants reçus de ces ordonnances.

Le Tribunal peut rendre des ordonnances de gel temporaire qui doivent être maintenues par la Cour supérieure de justice après dix jours.

***Ordres du régulateur en chef***

Le régulateur en chef peut rendre des ordonnances de cessation des activités. Les ordonnances de cessation d’activité dans des circonstances extraordinaires doivent être confirmées par le conseil d’administration de la CVMO dans les trois jours. Le régulateur en chef peut également rendre des ordonnances de cessation des activités pour défaut de dépôt des documents requis. Le régulateur en chef peut émettre des ordonnances de conformité en cas de non-respect de la Loi sur les marchés de capitaux. Les personnes qui sont directement concernées par ces ordonnances doivent avoir la possibilité d’être entendues.

Le régulateur en chef peut rendre des ordonnances d’exemption et des ordonnances de désignation, y compris la reconnaissance d’une bourse ou d’une agence de compensation ou la désignation d’un marché aux fins d’une règle. Les ordonnances de désignation ne peuvent être prises qu’après avoir donné aux personnes directement concernées la possibilité d’être entendues. Le régulateur en chef peut également rendre des ordonnances pour prolonger les périodes prévues aux parties II à IX de la LMF ou des règles, pour déterminer si un placement a été conclu, ou pour dispenser une personne d’une exigence liée aux dépôts ou aux registres.

***Ordonnances du tribunal***

Le régulateur en chef peut demander à la Cour supérieure de justice de déclarer qu’une personne ne s’est pas conformée ou ne se conforme pas à la loi sur les marchés financiers et de rendre une ordonnance que le tribunal juge appropriée. Le régulateur en chef peut également demander à la Cour supérieure de justice de nommer un séquestre, un administrateur-séquestre, un fiduciaire ou un liquidateur pour les biens d’une personne.

***Appels et révisions***

Les décisions du Tribunal peuvent faire l’objet d’un appel devant la Cour divisionnaire. Dans la plupart des cas, une personne directement touchée par une décision du régulateur en chef peut demander au Tribunal une audience, ainsi qu’une révision de la décision. Cependant, certaines décisions du régulateur en chef, ne sont soumises qu’à un contrôle judiciaire, comme les décisions concernant les ordonnances de reconnaissance et de désignation, les ordonnances visant à fournir des renseignements aux administrateurs d’indices de référence désignés, les ordonnances d’interdiction d’opérations dans des circonstances extraordinaires, les ordonnances d’exemption et les ordonnances lorsqu’une distribution est conclue.

Le régulateur en chef, une entité reconnue ou une personne directement touchée par une décision d’une entité reconnue peut demander au Tribunal une audience et une révision de la décision.

Les décisions de la CVMO qui sont définitives et ne peuvent faire l’objet d’un appel ou d’une révision par le Tribunal, peuvent faire l’objet d’une révision judiciaire par un tribunal. Les décisions du Tribunal, du régulateur en chef ou d’une entité reconnue qui peuvent faire l’objet d’un appel ou d’une révision ne sont pas soumises à un contrôle judiciaire.

**Partie XI — Administration et application**

La partie XI décrit les pouvoirs de la CVMO pour administrer et faire respecter la loi sur les marchés financiers.

Le Tribunal peut ordonner à une personne de payer les frais d’enquête ou d’audience de la CVMO après avoir tenu une audience.

***Examens et enquêtes***

Le régulateur en chef peut rendre une ordonnance exigeant des participants au marché et d’autres personnes qu’ils fournissent des informations sous la forme et dans le délai spécifiés dans l’ordonnance.

Le régulateur en chef peut désigner une personne ou une catégorie de personnes pour examiner les activités et la conduite des participants au marché, des personnes de contrôle d’un émetteur assujetti, des personnes fournissant des services de tenue de registres et de certaines personnes participant à des distributions exonérées aux fins de l’administration ou de l’application de la Loi sur les marchés financiers ou de la réglementation des marchés financiers. L’examinateur peut demander à certaines personnes de fournir des informations et pénétrer dans leurs locaux professionnels pendant les heures d’ouverture. Le régulateur en chef peut rendre une ordonnance autorisant une personne ou une catégorie de personnes à enquêter sur toute question relative à l’administration ou à l’application de la loi sur les marchés financiers ou à la réglementation des marchés financiers en Ontario, ou prêter assistance dans un autre territoire. L’enquêteur peut obliger toute personne à conserver des informations, à témoigner sous serment, à produire des informations ou à convoquer toute personne.

Le régulateur en chef peut demander à la Cour supérieure de justice d’incarcérer une personne pour outrage lorsqu’elle a omis ou refusé d’obtempérer lorsqu’elle y était contrainte. Une ordonnance du tribunal est nécessaire pour fouiller à la fois un local commercial et un lieu qui n’est pas un local commercial (p. ex. une maison d’habitation). Le propriétaire ou le responsable d’un lieu saisi dans le cadre d’un examen ou d’une enquête a le devoir de prêter assistance. Le consentement de l’occupant est requis si un examinateur ou un enquêteur entre dans une maison d’habitation, sauf s’il existe un mandat. Un examinateur ou un enquêteur peut entrer et traverser une propriété privée dans le but de se rendre dans un autre lieu.

Le régulateur en chef peut rendre une ordonnance exigeant que toutes les informations liées à une enquête demeurent confidentielles. Il existe des exceptions pour la divulgation à l’avocat, à l’assureur ou au courtier d’assurance d’une personne ou aux personnes ou entités prescrites par le règlement. En règle générale, la CVMO ne peut pas divulguer les éléments de preuve contraints, à l’exception des divulgations liées à l’interrogatoire d’un témoin, à une procédure ou à une proposition de procédure en vertu de la LMF, ou à une procédure dans laquelle la CVMO ou le régulateur en chef est une partie prenante. Le Tribunal peut rendre une ordonnance autorisant la divulgation à un organisme d’application de la loi ou à un autre organisme de réglementation dans l’intérêt public. Le régulateur en chef peut autoriser la divulgation dans l’intérêt public, mais seulement après avoir donné un avis et la possibilité d’être entendue à la personne ayant été contrainte de fournir la preuve.

Le régulateur en chef peut demander au tribunal un mandat autorisant un examinateur ou un enquêteur à pénétrer dans un lieu ou une maison d’habitation. Lors de l’exécution d’un mandat, l’examinateur ou l’enquêteur peut utiliser la force qui est raisonnablement nécessaire.

Un enquêteur chargé d’enquêter sur une infraction à la LMF peut demander la préservation des informations et peut demander au tribunal d’ordonner sans préavis à une personne de conserver les informations en sa possession ou de lui ordonner de produire des informations. Ces dispositions relatives aux ordonnances de production sont fondées sur les dispositions du *Code criminel* relatives aux ordonnances de production. Voir la recommandation 59 du Groupe de travail dans la section 3.4.4 pour plus de détails.

***Infractions et sanctions***

Toute personne reconnue coupable d’une infraction est passible d’une amende maximale de 10 millions de dollars ou d’une peine de prison pouvant aller jusqu’à cinq ans moins un jour, ou des deux. Pour certaines infractions, l’amende maximale peut être supérieure à 10 millions de dollars si le triple du montant du profit réalisé ou de la perte évitée est supérieur à 10 millions de dollars. Un tribunal peut également ordonner à une personne de payer une compensation ou de faire une restitution à une autre personne ou de payer à la CVMO tout montant obtenu ou le montant du paiement ou de la perte évitée en raison de l’infraction.

Les administrateurs, les dirigeants, les employés ou les agents peuvent être responsables d’une infraction s’ils ont autorisé, permis ou acquiescé à la commission de l’infraction. Un gestionnaire de fonds d’investissement est partie prenante et coupable d’une infraction commise par un fonds d’investissement.

**Partie XII — Responsabilité civile**

La partie XII décrit les droits d’action civile en dommages-intérêts ou en annulation liés à l’achat et à la vente de titres pour fausse déclaration, si certains documents ou autres divulgations ne sont pas conformes aux exigences légales, ou si une personne a participé à un délit d’initié ou à une antétransaction.

Il existe des moyens de défense pour les personnes qui n’avaient pas connaissance de la fausse déclaration ou qui s’appuyaient sur l’autorité ou le rapport d’un expert, ou encore si la fausse déclaration est contenue dans des informations prospectives.

Une personne peut demander une ordonnance du tribunal obligeant le régulateur en chef ou autorisant un demandeur à engager ou à poursuivre une action au nom d’un émetteur afin d’obtenir le paiement des avantages tirés d’un délit d’initié, d’une antétransaction ou d’une utilisation abusive d’informations.

La personne qui intente un recours collectif ou le demandeur dans une action visant à faire respecter un droit ou une obligation créé par la partie XII doit envoyer certains documents et avis au régulateur en chef. Le régulateur en chef peut intervenir dans une procédure prévue à la partie XII.

Le processus de calcul des dommages-intérêts et les délais de prescription d’une action en résiliation et des autres recours de la partie XII sont également prévus.

**Partie XIII — Responsabilité civile pour la divulgation sur le marché secondaire**

La partie XIII décrit le droit d’intenter une action civile en dommages-intérêts ou en annulation liée au marché secondaire pour cause de fausse déclaration et de défaut de divulgation en temps opportun.

Un plaignant doit remplir certaines conditions pour établir la responsabilité de ces actions. Il existe également des moyens de défense pour les enquêtes raisonnables, les informations prospectives, le fait de s’appuyer sur l’autorité d’un expert, la publication non anticipée d’un document, si le demandeur avait connaissance de la fausse déclaration ou du changement important, si la fausse déclaration a été corrigée ou si la personne a immédiatement informé les personnes concernées du manquement à l’obligation d’information en temps utile et d’autres circonstances. Le tribunal doit tenir compte de toutes les circonstances pertinentes pour déterminer si une personne a commis une faute grave ou si une enquête raisonnable a été menée.

Le processus de calcul des dommages-intérêts et les délais de prescription d’une action en résiliation et des autres recours de la partie XIII sont également prévus.

L’autorisation du tribunal est requise pour engager des actions en vertu de la présente partie. Le demandeur doit envoyer au régulateur en chef certains documents et avis et publier un communiqué de presse révélant que l’autorisation du tribunal a été accordée. Le régulateur en chef peut intervenir dans une procédure prévue à la partie XIII.

**Partie XIV — Généralités**

La partie XIV décrit les pouvoirs et les fonctions supplémentaires du Tribunal, de la CVMO et du régulateur en chef pour administrer le règlement et appliquer la loi sur les marchés financiers.

Le Tribunal, le conseil d’administration de la CVMO et le régulateur en chef ou leurs délégués peuvent imposer des conditions, des restrictions ou des exigences dans leurs décisions ou révoquer ou modifier leurs décisions. Dans certaines circonstances, le régulateur en chef doit donner la possibilité d’être entendu avant de révoquer ou de modifier une décision.

Le conseil d’administration de la CVMO peut déléguer des pouvoirs ou des fonctions au régulateur en chef, à l’exception du pouvoir d’établir des règles. Le régulateur en chef peut déléguer ses pouvoirs ou ses fonctions à un employé de la CVMO ou à une entité reconnue. Le régulateur en chef peut également soumettre au conseil d’administration de la CVMO une question importante touchant l’intérêt public ou une nouvelle question d’interprétation pour qu’elle la tranche.

Le régulateur en chef peut demander au tribunal d’ordonner l’audition d’un témoin devant une autre compétence. Un tribunal peut avaliser un mandat délivré par un tribunal d’une autre province ou d’un territoire du Canada pour l’arrestation d’une personne sous l’accusation d’avoir contrevenu à une loi ou à des règles semblables aux dispositions de la législation ontarienne sur les marchés financiers si cette personne se trouve ou est soupçonnée de se trouver en Ontario.

Les décisions du Tribunal et d’un organisme d’autoréglementation reconnu peuvent être déposées auprès du tribunal et exécutées comme s’il s’agissait d’une ordonnance du tribunal.

Une personne a l’obligation de respecter un engagement qu’elle a pris envers la CVMO, le régulateur en chef ou le tribunal.

Le délai de prescription pour les procédures en vertu de la LMF est de six ans, mais il peut être prolongé par un accord entre les parties.

***Dossiers et divulgation d’informations***

Les documents doivent être classés, fournis, livrés ou envoyés conformément aux règles. Les règles peuvent prescrire des exigences en matière de tenue de dossiers pour la surveillance de l’activité des marchés financiers, y compris le risque systémique, et la réalisation d’analyses stratégiques liées au mandat de la CVMO et aux objectifs de la LMF. Le régulateur en chef peut également demander à un participant au marché ou à d’autres personnes de fournir ces informations.

Il existe des protections de responsabilité pour la divulgation d’informations à la CVMO que la personne croit raisonnablement être vraies, liées à un examen, une enquête ou une infraction, ou en toute bonne foi en conformité avec la loi sur les marchés financiers.

L’identité des dénonciateurs est protégée contre toute divulgation. Le régulateur en chef doit mettre les documents déposés auprès de lui à la disposition du public pendant les heures d’ouverture pour consultation, sauf exception. Le régulateur en chef peut publier une liste des personnes qui ne respectent pas la loi sur les marchés financiers et échanger des informations avec les organismes d’application de la loi, d’autres régulateurs ou une personne fournissant des services à la CVMO.

**Partie XV — Règles, formulaires et politiques**

La partie XV décrit le processus et les exigences permettant à la CVMO d’établir des règles, des formulaires et des politiques.

Le lieutenant-gouverneur en conseil peut établir des règlements pour toute question pour laquelle la CVMO peut établir des règles, et le règlement prévaut sur la règle en cas de conflit. Le lieutenant-gouverneur en conseil et la CVMO peuvent prendre un règlement ou une règle respectivement dans des circonstances extraordinaires.

La CVMO doit publier ses règles dans la Gazette de l’Ontario et dans son bulletin. Avant d’édicter une règle, la CVMO doit publier une proposition de règle pour recueillir les commentaires du public pendant au moins 60 jours, avec des exceptions. La CVMO doit soumettre des règles à l’approbation du ministre. Le ministre peut approuver, rejeter ou renvoyer une règle pour examen. Le ministre peut également demander à la CVMO de mener des consultations sur une question et d’envisager l’élaboration d’une règle.

La CVMO peut également établir des formulaires et émettre des déclarations de principe.

**Partie XVI — Questions transitoires**

La LMF confère à la CVMO le pouvoir d’établir des règles pour assurer une transition en douceur pour les participants au marché. Veuillez consulter la section 5.0 Règles complémentaires et élaboration de règles pour obtenir des informations supplémentaires sur l’élaboration de règles liées à la transition.

**Questions de consultation de la LMF :**

|  | **Question** | **Partie/Section pertinente de la LMF** |
| --- | --- | --- |
|  | Y a-t-il des préoccupations concernant la modification de la définition de « participant au marché »[[1]](#footnote-2) pour réduire le fardeau réglementaire des exigences de tenue de dossiers pour les personnes suivantes :* Un contrôleur d’un émetteur assujetti
* Une personne fournissant des services de tenue de registres à un déclarant
* Une personne qui distribue ou prétend distribuer des titres en se fondant sur une exemption, ou son administrateur, son dirigeant, son contrôleur ou son promoteur
* L’associé d’une personne décrite ci-dessus?
 | 3 Définitions |
|  | Quelle serait l’incidence de l’inclusion du comité d’examen indépendant (établi en vertu des modalités de la dispense reçue par le fonds) d’un fonds d’investissement émetteur non déclarant dans la définition de « participant au marché »? | 3 Définitions |
|  | Est-il approprié d’avoir une règle d’enregistrement spécifique aux dérivés de gré à gré pour combler le vide réglementaire qui existe pour les entreprises de dérivés qui ne peuvent pas compter sur une exemption d’enregistrement pour certaines institutions financières spécifiées dans la LMF?  | 35 Obligation d’être enregistré36 Exemptions pour certaines institutions financières |
|  | Les changements visant à réduire la portée de l’infraction d’obstruction répondent-ils aux préoccupations concernant la création d’obligations positives de fournir des informations à la CVMO? [[2]](#footnote-3) | 110 Obstruction |
|  | La protection contre les représailles devrait-elle être étendue aux entrepreneurs indépendants? | 111 (1), Pas de représailles de la part de l’employeur |
|  | Y a-t-il d’autres mesures qui devraient être ajoutées à la liste des représailles pour refléter la relation entre un employeur et un entrepreneur indépendant? | 111 (2) Pas de représailles de la part de l’employeur, idem |
|  | Les décisions stratégiques du régulateur en chef qui ne peuvent pas faire l’objet d’un appel devant le Tribunal, mais qui sont soumises à un contrôle judiciaire sont-elles appropriées? | 137 (1.1) Révision de la décision du régulateur en chef, exceptions |
|  | La portée de la capacité de la CVMO de divulguer des éléments de preuve contraints sans ordonnance du Tribunal ou du régulateur en chef (après avis et possibilité d’être entendu) aux paragraphes 148 (2) et (3) est-elle trop large ou trop étroite? Par exemple, la CVMO devrait-elle être autorisée à divulguer des éléments de preuve contraints sans ordonnance du Tribunal ou du régulateur en chef « dans le cadre d’une enquête menée en vertu de l’article 146 » au lieu de « dans le cadre de l’interrogatoire d’un témoin en vertu de la LMF »? | 148 (2) Divulgation dans le cadre d’une enquête ou d’une procédure148 (3) Idem |

## Principales différences entre la loi sur les marchés financiers, la *Loi sur les valeurs mobilières* et la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises*

Une différence importante par rapport à la *Loi sur les valeurs mobilières* et à la *LCTM* est la mesure dans laquelle la LMF adopte une approche de plateforme pour la réglementation des marchés financiers, en ce sens que la LMF est conçue pour énoncer les dispositions fondamentales de la Loi sur les marchés financiers tout en laissant les exigences détaillées être traitées dans les règles. Dans certains cas, le pouvoir d’établir des règles remplace certains domaines qui sont actuellement contenus dans la *Loi sur les valeurs mobilières*. Cette approche a été élaborée dans le cadre de l’initiative du RCRMC et a été poursuivie dans le cadre de la LMF afin de promouvoir la flexibilité réglementaire, qui doit permettre à la CVMO de répondre aux développements du marché en temps opportun et d’adapter son traitement réglementaire des diverses entités et activités. L’approche de la plateforme en matière de réglementation est aussi largement conforme à la législation actuelle sur les valeurs mobilières dans les autres provinces et territoires.

La LMF diffère également de la *Loi sur les valeurs mobilières* en ce qui concerne l’attribution du pouvoir décisionnel. En vertu de la LMF, la prise de décisions réglementaires et les décisions du « directeur » et du « directeur général » en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* ont été confiées au régulateur en chef. En vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, le conseil d’administration de la CVMO est responsable des décisions stratégiques clés, comme les ordonnances de reconnaissance et de désignation et certaines ordonnances d’interdiction d’opérations. Le régulateur en chef s’est notamment vu confier la responsabilité des ordonnances de reconnaissance et de désignation en vertu de la LMF et aura le pouvoir de rendre des ordonnances d’interdiction d’opérations dans des circonstances extraordinaires, sous réserve de confirmation par le conseil d’administration de la CVMO. Comme indiqué ci-dessus, ces décisions et d’autres décisions spécifiques du régulateur en chef ne seraient soumises qu’à un contrôle judiciaire. Les décisions réglementaires prises par le régulateur en chef seraient toutefois susceptibles d’appel devant le Tribunal.

La LMF fournit de nouveaux outils de collecte d’informations, élargissant le nombre de personnes et d’entreprises auprès desquelles la CVMO peut exiger des informations. Il renforce également les pouvoirs d’enquête et ajoute des interdictions pour traiter les problèmes existants sur les marchés de capitaux.

En Ontario, les contrats à terme sur marchandises et les options sur contrats à terme sur marchandises sont réglementés par la *LCTM*. Toute personne ou société qui négocie ou agit en tant que conseiller en ce qui concerne les « contrats à terme sur marchandises » ou les « options sur marchandises » est tenue de s’enregistrer en vertu de la *LCTM* ou de bénéficier d’une exemption. La *LCTM* prévoit des exemptions statutaires aux exigences d’enregistrement des courtiers et des conseillers en ce qui concerne les contrats à terme sur matières premières et les options sur matières premières. Il est proposé que, si la LMF est adoptée, la *LCTM* soit abrogée et que les contrats à terme sur marchandises et les options sur contrats à terme sur marchandises actuellement réglementés en vertu de la *LCTM* soient réglementés comme des dérivés en vertu de la LMF. Les exemptions d’enregistrement en vertu de la *LCTM* qui s’appliquent aux contrats à terme sur marchandises et aux options sur contrats à terme sur marchandises ne seraient plus disponibles. Cependant, le « déclencheur commercial » pour l’enregistrement en vertu de la *LCTM* serait remplacé par le « déclencheur commercial » de la LMF. Par conséquent, les participants au marché qui s’appuyaient auparavant sur des exemptions en vertu de la *LCTM* pour négocier des contrats de change ne seraient soumis à l’obligation d’inscription des courtiers en vertu de la LMF que s’ils exercent des activités de négociation. De plus, les participants au marché qui se prévalent actuellement des dispenses de la *LCTM* pourraient être en mesure de se prévaloir des dispenses d’inscription prévues dans le Règlement 31-103 qui s’appliquent aux contrats d’échange.

Contrairement à la *Loi sur les valeurs mobilières*, la LMF permet à la CVMO d’établir une règle imposant des exigences d’inscription aux courtiers de produits en vente libre et aux conseillers de produits dérivés qui ne sont pas autrement assujettis aux dispenses d’inscription prévues par la LMF.

## Nouvelle approche du pouvoir d’élaboration des règles

Dans le cadre de la nouvelle approche proposée en matière de pouvoir réglementaire, une déclaration générale conférant le pouvoir réglementaire serait énoncée à l’article 266, qui contiendrait le pouvoir réglementaire opérationnel pour l’ensemble de la LMF. Au lieu de la liste détaillée des chefs de pouvoir réglementaire figurant dans le projet de consultation de 2015 élaboré dans le cadre de l’initiative du RCRMC (projet de 2015 de la LMF), des dispositions de fond supplémentaires seraient incluses dans l’ensemble de la LMF. Ces dispositions de fond supplémentaires appuieraient le pouvoir général d’établissement de règles contenu dans l’article 266.

Cette approche se veut flexible et permettrait à la CVMO d’établir des règles couvrant des éléments qui ne sont pas envisagés au moment de l’entrée en vigueur de la LMF, ce qui lui permettrait de répondre aux marchés financiers en constante évolution. Le paragraphe 266(1) énonce un pouvoir général de « prendre des règles pour l’application des objectifs et des dispositions de la présente loi », ce qui donne à la CVMO une grande latitude pour prendre des règles afin de poursuivre les objectifs décrits à l’article 1 de la LMF. La référence à « l’application des dispositions de la Loi » habilite la CVMO à établir des règles pour des dispositions spécifiques dans l’ensemble de la LMF qui précisent les questions qui sont « prescrites » ou qui renvoient autrement aux règles.

Les paragraphes 266(2) à (9) comprennent les chefs d’autorité habituellement requis en common law. Par exemple, un pouvoir spécifique est nécessaire pour, entre autres, imposer des exigences différentes à différentes catégories, définir des mots ou des expressions utilisés dans la LMF ou une règle qui n’ont pas été expressément définis dans la LMF, réglementer ou interdire une conduite, établir des exemptions à l’application de la LMF, prescrire des moyens de défense et la disponibilité de tout moyen de défense, autoriser la subdélégation et imposer des droits et des frais.

La nouvelle approche proposée en matière d’établissement de règles représente une approche moderne de l’établissement de règles, par opposition à l’approche plus prescriptive actuellement utilisée dans la *Loi sur les valeurs mobilières*, qui contient une liste détaillée de chaque rubrique d’établissement de règles qui doit être modifiée chaque fois qu’il est nécessaire d’établir une règle non couverte par la liste. Comme indiqué ci-dessus dans la section 3.2, cette approche vise à promouvoir la flexibilité réglementaire et permettrait à la CVMO de répondre aux développements du marché de manière plus opportune.

## Recommandations du Groupe de travail incluses dans la Loi sur les marchés financiers

Le gouvernement se sert de la LMF comme d’un véhicule législatif pour mettre en œuvre un certain nombre de recommandations du Groupe de travail, qui sont décrites ci-dessous. Certaines des recommandations décrites nécessiteront également des règles de la CVMO pour être efficaces. Toute règle future supplémentaire afin d’implanter des recommandations du Groupe de travail, serait soumise au processus de consultation sur les règles de la CVMO.

Le gouvernement note que le Groupe de travail a formulé des recommandations supplémentaires qui ne sont pas présentées dans la section ci-dessous. Bon nombre des recommandations du Groupe de travail ne devraient pas nécessiter de dispositions législatives explicites et pourraient être mises en œuvre par le biais des règles de la CVMO ou autrement. Il y a actuellement un certain nombre d’initiatives de la CVMO prévues ou en cours qui pourraient mettre en œuvre partiellement ou entièrement les recommandations du Groupe de travail. Par exemple, en lien avec la recommandation 41 du Groupe de travail et l'engagement pris dans le budget de l’Ontario de 2021, la CVMO envisage d’élaborer une règle pour commentaires publics qui traite de la divulgation liée au climat pour les sociétés publiques. La CVMO travaille également sur des initiatives qui pourraient donner suite aux recommandations du Groupe de travail concernant les initiatives de réduction de la charge et la rationalisation de la divulgation, entre autres choses. Toute nouvelle règle ou tout changement de règle nécessitera l’approbation du ministre des Finances, conformément au processus habituel d’approbation du gouvernement.

##### Améliorer la structure réglementaire

**Recommandation 5. Veiller à ce que le cadre de réglementation des valeurs mobilières et les fonctions de réglementation de la CVMO soient examinés périodiquement**

La LMF comprend une disposition exigeant un examen périodique, tous les cinq ans, de la législation sur les marchés financiers et des règles de la CVMO. Une exigence d’examen périodique permettrait de s’assurer que la législation sur les marchés financiers de l’Ontario et les règles de la CVMO demeurent alignées sur les développements dans le secteur.

Le gouvernement envisage d’introduire des modifications à la *LSC* pour s’assurer que la structure et le mandat de la CVMO sont également revus périodiquement et restent adaptés à un secteur des marchés financiers en pleine évolution.

**Sections proposées par la LMF :** À l’article 276, Examen périodique de la loi, la LMF exige que le ministre nomme une ou plusieurs personnes chargées d’examiner le fonctionnement de la LMF, des règlements et des règles et de faire des recommandations au ministre. Le ministre est également tenu de nommer une ou plusieurs personnes pour effectuer un examen ultérieur au plus tard cinq ans après la nomination la plus récente. Les personnes nommées sont tenues de solliciter l’avis du public et le ministre est tenu de mettre les recommandations des personnes nommées à la disposition du public.

1. La portée des examens périodiques est-elle appropriée? L’avant-projet de loi devrait-il inclure plus de détails sur la manière dont l’examen serait mené?

**Recommandation 7. Réduire la période minimale de consultation pour l’élaboration de règles de 90 jours à 60 jours par souci de cohérence avec les dispositions d’autres compétences et pour réduire les retards**

La LMF prévoit une période de consultation minimale de 60 jours pour les règles proposées par la CVMO afin de permettre à cette dernière (et, par extension, à tous les membres des ACVM dans les cas où les modifications portent sur des instruments multilatéraux ou nationaux) de promulguer des règles plus rapides qui répondraient aux changements du marché et aux commentaires des parties prenantes. 60 jours est la période de consultation minimale et la CVMO continuera à fixer des périodes de consultation plus longues pour les règles lorsque cela est justifié.

Ce changement permettrait également d’aligner la période de consultation publique de l’Ontario pour les règles proposées sur la période de consultation publique des autres territoires de compétence des ACVM.

**Sections proposées par la LMF :** À l’article 268 (3) Contenu de l’avis, la LMF exige que, dans l’avis public relatif à une règle proposée, la CVMO invite les personnes intéressées à faire des commentaires écrits sur la règle proposée dans un délai d’au moins 60 jours après la publication.

1. Existe-t-il des circonstances dans lesquelles une période de consultation minimale de 60 jours serait inappropriée? Dans l’affirmative, veuillez élaborer. Y a-t-il des facteurs particuliers dont la CVMO devrait tenir compte pour déterminer quand une période de consultation devrait être supérieure à 60 jours?

##### La réglementation comme avantage concurrentiel

**Recommandation 13. Fournir à la CVMO des outils supplémentaires pour la conformité aux obligations d’information continue et aux exemptions**

La LMF permet au régulateur en chef de rendre des ordonnances de conformité pour traiter des situations spécifiques où un émetteur ne se conforme pas aux exigences. Ces pouvoirs d’ordonnance de conformité sont destinés à aider à résoudre rapidement les problèmes de conformité notamment les problèmes liés aux exigences d’information continue et au respect des conditions des dispenses de prospectus.

Ce pouvoir d’émettre des injonctions de mise en conformité ne serait pas approprié pour les infractions graves à la législation sur les marchés de capitaux, qui continueraient à être traitées par des processus d’application.

Le pouvoir de donner une ordonnance de conformité pourrait être délégué au personnel de la Direction des finances des entreprises de la CVMO.

**Sections proposées par la LMF :** À l’article 125 Ordonnances diverses — non-conformité, dans le cas où un émetteur ne s’est pas conformé à la loi sur les marchés de capitaux, le régulateur en chef peut prendre une ou plusieurs ordonnances énumérées dans la disposition qui comprend les ordonnances suivantes :

* les ordonnances qui portent sur la diffusion d’informations au public ou sur une redevance dont le paiement est exigé par la loi sur les marchés de capitaux;
* les ordonnances selon lesquelles une ou toutes les exemptions prévues par la loi sur les marchés financiers ne s’appliquent pas à l’émetteur ou à une personne prescrite; et
* les ordonnances d’interdiction d’opérations sur valeurs.

Pour les ordonnances d’interdiction d’opérations sur valeurs, l’émetteur aurait la possibilité d’être entendu. Pour tous les autres ordres de conformité, l’émetteur et les personnes directement concernées par l’ordre auraient la possibilité d’être entendus.

1. Ces nouveaux outils permettront-ils à la CVMO d’encourager efficacement la conformité sans accabler indûment les participants au marché?

**Recommandation 17. Développer un modèle d’émetteur chevronné bien connu**

La LMF comprend le pouvoir d’établir des règles pour permettre la délivrance automatique de reçus de prospectus pour les émetteurs qui répondent à certaines exigences qui seront énoncées dans les règles de la CVMO. Ces exigences, qui feraient l’objet d’une consultation ultérieure, peuvent inclure le fait que les émetteurs doivent avoir un certain fonds public d’actions ou avoir émis des titres de créance au-dessus d’un montant déterminé au cours d’une période donnée et avoir établi un dossier de divulgation approprié.

**Sections proposées par la LMF :** À l’article 45(3) Reçus automatiques, la LMF prévoit que dans les circonstances prescrites, les règles peuvent prévoir la délivrance automatique d’un reçu pour un prospectus préliminaire, un prospectus ou un document d’offre prescrit. Un tel reçu est réputé avoir été délivré par le régulateur en chef.

**Recommandation 23. Introduire des catégories supplémentaires d’investisseurs accrédités**

La LMF comprend un pouvoir de réglementation qui permettrait à la CVMO d’introduire des catégories supplémentaires en vertu de l’exemption de prospectus pour les investisseurs qualifiés. L’approche adoptée dans le cadre de la LMF est différente de celle de la *Loi sur les valeurs mobilières* actuelle, qui contient l’exemption de prospectus pour les investisseurs accrédités dans la législation, avec le pouvoir d’établir des règles pour prescrire des catégories supplémentaires.

L’approche de la LMF est conforme à la législation d’autres territoires de compétence des ACVM et favorisera l’harmonisation en déplaçant les dispositions relatives aux investisseurs qualifiés qui se trouvent actuellement dans la *Loi sur les valeurs mobilières* dans le Règlement 45-106 (comme le recommande le rapport de 2019 de la CVMO : Réduire le fardeau réglementaire des marchés financiers de l’Ontario, recommandation A-2).

En transférant toutes les catégories d’investisseurs accrédités dans les règles de la CVMO, cette dernière aurait plus de flexibilité pour les adapter et s’assurer qu’elles restent adaptées à l’évolution des marchés financiers. Il s’agirait notamment de mener des travaux sur l’élaboration de catégories supplémentaires d’investisseurs accrédités qui seraient publiées pour consultation en tant que règles proposées par la CVMO.

**Sections proposées par la LMF :**

À l’article 266 (5) Exemption, la LMF prévoit que la CVMO peut établir des règles prévoyant des exemptions et peut imposer des conditions, des restrictions et des exigences relatives à une exemption, y compris l’exemption de prospectus pour l’investisseur qualifié.

À l’article 127 (2) (n) Ordonnances de désignation, la LMF prévoit que si le régulateur en chef estime qu’il serait dans l’intérêt public de le faire, il peut prendre une ordonnance désignant une personne comme étant un investisseur qualifié.

**Recommandation 30. Étendre la responsabilité civile en cas de fausse déclaration dans une notice d’offre à d’autres parties que l’émetteur**

La LMF prévoit un recours plus large en matière de responsabilité civile pour les investisseurs sur le marché exonéré. Actuellement, les droits d’action en cas de fausses déclarations dans une notice d’offre sont plus limités en Ontario que dans d’autres compétences des ACVM. Par exemple, en Ontario, les réclamations ne peuvent être faites que contre l’émetteur, et non contre les administrateurs ou les promoteurs de l’émetteur.

Le Groupe de travail a également recommandé l’introduction d’un modèle d’offre alternatif pour les émetteurs assujettis et que les offres en vertu de cette nouvelle dispense de prospectus soient désignées comme ayant la même responsabilité qu’une offre par prospectus (recommandation 16).

**Sections proposées par la LMF :** À l’article 183 Actions relatives aux documents d’information prescrits, la LMF prévoit que les investisseurs qui achètent des valeurs mobilières auraient un recours en dommages-intérêts en cas de fausse déclaration dans un document d’information prescrit contre (i) l’émetteur, (ii) les administrateurs de l’émetteur, (iii) les promoteurs de l’émetteur, (iv) les personnes influentes, (v) les experts et (vi) toute personne ayant signé le document d’information prescrit. Ces investisseurs auraient également un droit de résiliation à l’encontre de l’émetteur. Sous réserve des règles de la CVMO, on s’attend à ce que les documents d’information prescrits aux fins du paragraphe 183(1) soient la notice d’offre qui doit être remise à l’acheteur d’une valeur mobilière en vertu de l’article 2.9 du Règlement 45-106 sur *les dispenses de prospectus*, ou d’autres documents équivalents en vertu de dispenses de prospectus futures.

Le paragraphe 183(2) vise à maintenir le statu quo pour certains autres documents d’information prescrits qui sont actuellement assujettis aux droits d’action prévus à l’article 130.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Les investisseurs qui achètent des titres auraient un recours en dommages-intérêts en cas de fausse déclaration dans ces documents contre l’émetteur ou le détenteur de titres au nom duquel la distribution est effectuée. Ces investisseurs auraient également un droit de résiliation à l’encontre de l’émetteur ou du détenteur de titres pour le compte duquel la distribution est effectuée. Sous réserve des règles de la CVMO, ces autres documents prescrits peuvent inclure certains documents qui fournissent des renseignements et qui ont été préparés principalement pour être examinés par un acheteur éventuel.

1. Le champ d’application des dispositions plus larges en matière de responsabilité civile pour les documents d’information sur le marché exonéré est-il approprié?

**Recommandation 31. Donner à la CVMO le pouvoir d’établir des règles pour adapter la responsabilité en matière de prospectus afin de combler les lacunes réglementaires découlant des structures de financement nouvelles et en évolution**

La LMF comprend des dispositions visant à remédier à l’absence de recours en responsabilité civile prévu par la loi pour les investisseurs dans des circonstances particulières, notamment lorsque des titres convertibles ou échangeables sont distribués en vertu d’un prospectus, dans le cadre de financements en plusieurs étapes, dans le cadre d’opérations de financement impliquant des plans ou des arrangements ou d’autres opérations de restructuration ou dans le cadre de structures de financement plus complexes impliquant de multiples émetteurs liés.

La LMF élargit également le recours en responsabilité civile pour les investisseurs qui achètent une valeur mobilière en vertu d’un prospectus ou d’un document d’offre prescrit qui contient une fausse déclaration et fournit un pouvoir réglementaire supplémentaire pour étendre la portée de la responsabilité à certaines personnes influentes.

**Sections proposées par la LMF :** À l’article 177 Actions relatives au prospectus ou au document d’offre prescrit, la LMF prévoit qu’un investisseur qui, au cours de la période de placement, achète des valeurs mobilières offertes par un prospectus ou un document d’offre prescrit contenant une information fausse ou trompeuse a un recours en dommages-intérêts contre les personnes mentionnées dans cet article, ce qui comprend les promoteurs de l’émetteur et les personnes d’influence prescrites.

À l’article 178 Actions relatives au prospectus ou au document d’offre réglementaire - après la conversion, etc. la LMF prévoit des recours en dommages-intérêts ou des droits de résolution pour les investisseurs qui, par la suite, acquièrent automatiquement, achètent ou acquièrent autrement des valeurs mobilières en vertu d’un document d’offre réglementaire déposé pour placer une valeur mobilière convertible en une valeur mobilière du même émetteur ou comportant le droit pour le détenteur d’acheter ou d’acquérir autrement une valeur mobilière du même émetteur ou le droit pour l’émetteur de faire acheter ou acquérir une telle valeur. Un investisseur a le droit d’intenter une action en dommages-intérêts contre un certain nombre de personnes, y compris désormais les promoteurs de l’émetteur et les personnes influentes prescrites.

À l’article 179 Actions relatives à un prospectus ou à un document d’offre prescrit — titres de conversion prescrits, la LMF prévoit des recours en dommages-intérêts ou des droits de résolution pour les investisseurs qui ont acquis un titre sous-jacent à la suite d’une conversion lorsque le prospectus ou le document d’offre prescrit qui est déposé aux fins du placement d’un titre sous-jacent lié à la conversion contient une information fausse ou trompeuse. Un investisseur a le droit d’intenter une action en dommages-intérêts contre un certain nombre de personnes, y compris désormais les promoteurs de l’émetteur et les personnes influentes prescrites.

1. La portée des dispositions plus larges en matière de responsabilité civile pour la divulgation dans le cadre d’un prospectus permettrait-elle de combler les lacunes identifiées?

**Recommandation 32. Donner à la CVMO des pouvoirs de désignation supplémentaires**

La CVMO, en partenariat avec d’autres organismes de réglementation des marchés financiers au Canada, se penche sur les questions relatives à la conformité des plateformes de négociation de cryptoactifs avec la législation sur les marchés financiers. En mars 2021, à la suite de publications antérieures, les ACVM et l’Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) ont publié un avis fournissant des indications sur les exigences qui s’appliquent aux plateformes de négociation de cryptoactifs. La CVMO a également publié un avis à l’intention de toutes les plateformes de négociation de cryptoactifs pour qu’elles entament des discussions sur la mise en conformité de leurs opérations. Depuis, la CVMO a entamé des procédures d’exécution contre les plateformes non conformes. Le fait de conférer à la CVMO des pouvoirs de désignation et d’élaboration de règles pour les cryptoactifs qui ne sont pas déjà des valeurs mobilières ou des dérivés lui permettrait d’adapter les exigences aux nouvelles plateformes et aux nouveaux actifs.

La LMF prévoit des pouvoirs de désignation plus étendus et un pouvoir d’élaboration de règles pour la CVMO, afin de fournir une clarté réglementaire aux entreprises qui proposent des offres uniques et une protection appropriée aux investisseurs. Ces pouvoirs devraient être exercés de manière sélective. Bien qu’il puisse y avoir un avantage à la surveillance réglementaire de la CVMO pour certains actifs financiers tels que les cryptoactifs qui ne sont pas déjà des titres ou des dérivés, il pourrait y avoir d’autres actifs ou modèles d’affaires qui soulèvent moins de préoccupations en matière de protection des investisseurs et qui ne justifieraient pas une surveillance réglementaire par la CVMO.

Ces pouvoirs de désignation et d’établissement de règles comprennent le pouvoir de désigner les cryptoactifs comme des valeurs mobilières et/ou des produits dérivés et le pouvoir de prescrire que les cryptoactifs sont des valeurs mobilières et/ou des produits dérivés. Au fur et à mesure que la technologie évolue, les variations des caractéristiques des cryptoactifs peuvent donner lieu à une incertitude quant à la classification de ces actifs. Certains de ces actifs ou modèles d’affaires connexes peuvent soulever des problèmes de protection des investisseurs (ou d’autres problèmes qui engagent les objectifs de la LMF) qui ne sont pas abordés (ou autrement traités de manière adéquate) dans le cadre réglementaire existant.

Les pouvoirs de désignation élargis comprennent également des pouvoirs de désignation clarifiants, fondés sur la *Loi sur les valeurs mobilières* de la Colombie-Britannique, qui donneraient au régulateur en chef le pouvoir de prendre des ordonnances de désignation pour déterminer comment réglementer certaines valeurs mobilières ou certains dérivés. La LMF confère également à la CVMO le pouvoir d’établir des règles pour prescrire que les dérivés sont des valeurs mobilières et que les valeurs mobilières sont des dérivés.

Il est important de noter qu’il existe de nombreux cryptoactifs qui sont des titres, des produits dérivés ou les deux. Ces trois définitions ne s’excluent pas mutuellement, car un instrument peut être une valeur mobilière, un produit dérivé et un cryptoactif, même sans ordonnance ou règle à cet effet.

**Sections proposées par la LMF :** À l’article 3 Définitions, les définitions de « produit dérivé » et de « valeur mobilière » incluent un cryptoactif qui fait partie d’une catégorie de cryptoactifs qui sont prescrits comme étant respectivement des dérivés et des valeurs mobilières.

À l’article 127 Ordonnances de désignation, la LMF confère également des pouvoirs de désignation clarifiants au régulateur en chef, s’il estime qu’il ne serait pas préjudiciable à l’intérêt public de le faire, pour prendre des ordonnances de désignation, notamment :

* un contrat ou un instrument, ou une catégorie de contrats ou d’instruments, n’est pas un dérivé; et
* un titre, ou une catégorie de titres, n’est pas un titre.

Il confère également des pouvoirs de désignation clarifiants au régulateur en chef, s’il estime qu’il serait dans l’intérêt public de le faire, afin de prendre des arrêtés de désignation, notamment :

* un dérivé, ou une catégorie de dérivés, est une valeur mobilière; et
* un titre, ou une catégorie de titres, est un produit dérivé.
1. La définition de cryptoactif est-elle appropriée? Le champ d’application des pouvoirs de désignation et des pouvoirs réglementaires élargis est-il défini de manière appropriée? Ces pouvoirs auront-ils un impact négatif sur les modèles commerciaux innovants? Les considérations relatives à la protection des investisseurs sont-elles prises en compte de manière appropriée?

##### Système de procuration, gouvernance d’entreprise et fusions et acquisitions

**Recommandation 40. Obliger tous les émetteurs cotés en bourse à organiser un vote consultatif annuel des actionnaires sur l’approche du conseil d’administration en matière de rémunération des dirigeants**

La LMF comprend le pouvoir d’établir des règles pour permettre d’imposer aux émetteurs l’obligation d’organiser un vote consultatif annuel des actionnaires sur l’approche du conseil d’administration en matière de rémunération des dirigeants. Ce type de vote fournit des informations essentielles aux conseils d’administration et facilite l’engagement des actionnaires en garantissant que les approches en matière de rémunération des dirigeants reflètent les meilleurs intérêts à long terme des actionnaires.

**Sections proposées par la LMF :** À l’article 74, Réunions de l’émetteur avec les détenteurs de valeurs mobilières, la LMF prévoit que les émetteurs doivent se conformer aux exigences prescrites dans les règles de la CVMO concernant les réunions des émetteurs avec les détenteurs de valeurs mobilières.

**Recommandation 43. Modifier la législation sur les valeurs mobilières afin de fournir des exigences et des orientations supplémentaires sur le rôle des administrateurs indépendants dans les opérations de conflit d’intérêts**

La LMF comprend le pouvoir d’établir des règles pour permettre d’imposer des exigences aux administrateurs indépendants des émetteurs dans le contexte de transactions de conflits d’intérêts importants. Par exemple, les règles peuvent rendre obligatoire la formation de comités indépendants chargés de surveiller les transactions importantes liées aux conflits d’intérêts. Ces transactions comprennent les offres d’initiés, les regroupements d’entreprises dans lesquels les initiés éliminent les actionnaires publics, et les transactions importantes entre parties liées avec l’émetteur qui pourraient entraîner un transfert de valeur des actionnaires minoritaires vers les initiés.

**Sections proposées par la LMF :** À l’article 82 Conflits d’intérêts - pollicitant, etc. la LMF prévoit que les règles de la CVMO peuvent énoncer les obligations d’un pollicitant, d’un émetteur visé et d’un émetteur, ainsi que de ses administrateurs et dirigeants, afin de repérer, de divulguer et de gérer les conflits d’intérêts qui peuvent survenir entre les détenteurs de titres dans le cadre d’une offre publique d’achat, d’une offre publique de rachat, d’une opération de privatisation, d’une opération entre personnes apparentées, d’un regroupement d’entreprises ou d’une opération similaire.

1. Quel type de nouvelles exigences pour la gestion des conflits d’intérêts en vertu de cette disposition serait approprié pour la loi sur les marchés financiers en Ontario?

**Recommandation 44. Fournir à la CVMO un plus large éventail de recours en matière de fusions et d’acquisitions (F et A) et moderniser l’exemption pour les offres publiques d’achat des émetteurs privés**

La LMF comprend de nouveaux pouvoirs d’ordonnance du Tribunal en matière de fusions et d’acquisitions qui peuvent être exercés par le Tribunal à la demande d’une personne intéressée. En conférant ces pouvoirs au Tribunal, les participants au marché disposeraient d’une solution de rechange à l’introduction d’une instance judiciaire pour obtenir ces mesures correctives.

Ces nouveaux pouvoirs ont une portée similaire à celle des nouveaux pouvoirs accordés à la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique en 2019.

**Articles proposés de la LMF** : les pouvoirs suivants du Tribunal ont été ajoutés à l’article 85(1) Demande au Tribunal — ordonnances concernant l’intérêt public, etc. :

* Exiger la distribution de tout document relatif à une offre publique d’achat, une offre publique de rachat, une opération de privatisation, une opération entre parties liées, un regroupement d’entreprises ou une opération similaire que le Tribunal estime devoir être distribué;
* Annulation d’une transaction avec toute personne intéressée, y compris l’émission d’un titre ou l’acquisition et la vente d’un titre;
* Obliger toute personne à céder des titres acquis dans le cadre d’une offre publique d’achat, d’une offre publique de rachat, d’une opération de privatisation, d’une opération entre parties liées, d’un regroupement d’entreprises ou d’une opération similaire,
* Interdire à toute personne d’exercer un droit de vote lié à un titre lors d’une réunion précisée dans l’ordonnance,
* Interdire à toute personne d’exercer un droit attaché à un produit dérivé,
* Exiger que toutes les personnes, la ou les personnes nommées dans l’ordonnance, ou une ou plusieurs catégories de personnes cessent de négocier, ou se voient interdire d’acheter, tout titre ou produit dérivé lié à une offre publique d’achat, une offre publique de rachat, une opération de privatisation, une opération entre parties liées, un regroupement d’entreprises ou une opération similaire.

Le Tribunal peut également rendre ces ordonnances si une personne a agi ou agit de façon contraire à l’intérêt public, et non seulement si elle ne s’est pas conformée ou ne se conforme pas à la partie VIII ou aux règles connexes.

1. Les demandeurs s’adresseraient-ils au Tribunal pour obtenir ces recours au lieu de s’adresser aux tribunaux? Si oui, quand et dans quelles circonstances? La CVMO devrait-elle fournir des directives ou une politique indiquant à quel moment elle exercerait ces pouvoirs? Le recours à l’une de ces voies de recours doit-il être limité aux tribunaux ou au Tribunal? Quel serait, le cas échéant, l’impact d’une modification du critère de prise d’une ordonnance en faveur de « l’intérêt public »? Y a-t-il des réparations supplémentaires que le Tribunal devrait pouvoir ordonner dans les affaires de fusions et acquisitions?

##### Moderniser l’application de la loi et renforcer la protection des investisseurs

**Recommandation 57. Créer une interdiction pour dissuader et poursuivre efficacement les déclarations trompeuses ou fausses sur les sociétés publiques et les tentatives de faire de telles déclarations**

La LMF prévoit que la CVMO peut prescrire des exigences et des restrictions pour les personnes qui se livrent à des activités promotionnelles, lesquelles sont définies comme incluant les communications qui encouragent ou pourraient raisonnablement encourager l’achat et la négociation de valeurs mobilières et de produits dérivés. Elle interdit aussi spécifiquement les déclarations fausses ou trompeuses sur les sociétés publiques dans le cadre d’activités promotionnelles et les tentatives de faire de telles déclarations.

**Sections proposées par la LMF** : La section 94(1) Déclarations fausses ou trompeuses, informations sur les émetteurs assujettis, etc. interdit à une personne se livrant à une activité promotionnelle de faire une déclaration ou de fournir des renseignements sur un émetteur dont elle sait ou devrait raisonnablement savoir qu’ils sont faux ou trompeurs et qu’ils seraient considérés comme importants par un investisseur raisonnable pour déterminer s’il doit acheter ou négocier une valeur mobilière de l’émetteur ou un instrument financier connexe. L’article 94(2) interdit toute tentative de faire ces déclarations. L’article 94(3) permet à la CVMO de prescrire des exceptions à cette interdiction.

1. La portée de la définition de l’activité promotionnelle est-elle appropriée? Les éléments décrits dans l’interdiction de faire des déclarations fausses ou trompeuses sur les sociétés publiques englobent-ils le comportement problématique observé dans les systèmes « à découvert et dénaturé » et « gonflage et largage »? Quels types d’activités devraient être exemptés de cette interdiction?

**Recommandation 58. Augmenter le maximum des sanctions administratives pécuniaires à 5 millions de dollars et augmenter l’amende maximale pour les infractions à 10 millions de dollars**

La LMF augmente le montant maximal des sanctions administratives pécuniaires qui peuvent être imposées par le Tribunal et l’amende maximale pour les infractions qui peut être imposée par le tribunal. Ces montants n’ont pas été ajustés depuis 2003.

**Sections proposées par la LMF :**

À la sous-section 119(2) Montant maximal, la LMF prévoit qu’une sanction administrative pécuniaire ne peut dépasser 5 millions de dollars pour chaque contravention.

À l’article 171 Infractions et sanctions, la LMF prévoit que toute personne qui contrevient à la loi sur les marchés financiers est coupable d’une infraction et, sur déclaration de culpabilité, est passible d’une amende d’au plus 10 millions de dollars ou d’une peine d’emprisonnement d’au plus cinq ans moins un jour, ou des deux.

À l’article 174 Amendes accrues pour des contraventions spécifiques, la LMF prévoit une amende maximale plus élevée qui s’appliquerait, malgré l’article 171, aux personnes condamnées à une contravention pour des infractions spécifiques ou pour avoir aidé, encouragé ou conseillé une telle contravention.

1. Les montants maximaux devraient-ils augmenter en fonction de l’inflation ou d’un autre facteur? Dans l’affirmative, à quelle fréquence les montants maximaux devraient-ils augmenter?

**Recommandation 59. Moderniser les outils d’enquête en donnant à la cour provinciale le pouvoir de rendre des ordonnances de production sur les marchés financiers**

Le pouvoir de mandat de perquisition de la *Loi sur les infractions provinciales* ne permet de rechercher que des « choses » telles que des documents papier et des objets. Par conséquent, pour rechercher des données dans des systèmes informatiques, les enquêteurs chargés de l’application de la loi nommés par la CVMO auraient à prendre la mesure invasive, perturbatrice et souvent peu pratique de pénétrer dans les locaux et de saisir eux-mêmes les ordinateurs ou les serveurs.

La LMF modernise les enquêtes quasi-criminelles en permettant à la CVMO de demander à un juge ou à un juge de la cour provinciale (justice) d’obtenir une ordonnance de production. Les ordonnances de production obligent les entreprises et les personnes qui ne font pas l’objet d’une enquête et qui ont en leur possession ou sous leur contrôle les informations ou les données pertinentes, à rassembler ou à préparer les documents, les dossiers ou les données électroniques à remettre à un enquêteur. Une ordonnance de production peut exiger du détenteur de documents qu’il rassemble ou prépare les documents, même s’ils sont sur papier ou stockés électroniquement hors site, et qu’il les fournisse à un enquêteur, dans un certain délai spécifié par le juge.

Par exemple, un juge aurait le pouvoir d’ordonner aux entités financières de fournir les données financières demandées par la CVMO dans le cadre d’une enquête sur une éventuelle violation quasi-criminelle de la loi sur les marchés financiers.

Ces nouveaux pouvoirs d’enquête comprennent également des pouvoirs de conservation connexes afin de garantir la préservation des preuves. Les ordonnances de production et les pouvoirs de conservation connexes s’inspirent des dispositions relatives aux ordonnances de production du projet de LMF de 2015, de la *Loi sur les valeurs mobilières de* la Colombie-Britannique et du *Code criminel*.

**Sections proposées par la LMF :**

À l’article 154 Demande de conservation, la LMF prévoit qu’un agent de la paix ou une personne enquêtant sur une infraction à la LMF peut demander, par écrit, à une personne de conserver les données informatiques qui sont en sa possession ou sous son contrôle au moment où la demande est faite. L’utilisation de ce pouvoir est soumise à des conditions, notamment que la conservation facilite l’enquête sur une infraction.

À l’article 155 Ordonnance de conservation — données informatiques, la LMF prévoit que sur demande sans préavis d’un agent de la paix ou d’une personne enquêtant sur une infraction, un juge peut ordonner à une personne de conserver les données informatiques qui sont en sa possession ou sous son contrôle au moment où il reçoit l’ordonnance. L’utilisation de ce pouvoir est soumise à des conditions, notamment qu’un agent de la paix ou une personne enquêtant sur une infraction ait l’intention de demander ou ait demandé un mandat ou une ordonnance dans le cadre de l’enquête pour obtenir un document contenant les données informatiques.

À l’article 156 Ordonnance générale de production et aux articles 157 à 162 suivants, la LMF prévoit qu’un juge peut ordonner à une personne de produire un document qui est une copie d’un document qui est en sa possession ou sous son contrôle au moment où il reçoit l’ordonnance, ou de préparer et produire un document contenant des données qui sont en sa possession ou sous son contrôle à ce moment-là. La disponibilité du pouvoir général d’ordonnance de production est assujettie à la question de savoir si l’information qui serait préparée ou produite relèverait de l’un des pouvoirs d’ordonnance de production spécifiques suivants qui se trouvent dans la LMF :

* Ordonnance de production – dossiers, etc. (article 157) qui peut exiger d’un courtier qui n’est pas un particulier, d’une partie à un instrument dérivé qui n’est pas un particulier, d’un inscrit qui n’est pas un particulier ou d’un émetteur dont les valeurs mobilières sont cotées en bourse qu’il produise une copie conforme d’un document ou qu’il prépare ou produise des renseignements
* Ordonnance de production - noms, etc. (article 158) qui peut exiger d’une agence de compensation, d’un marché, d’un organisme d’autoréglementation, d’un référentiel central ou d’un courtier, autre qu’un particulier, qu’il établisse et produise un document contenant les noms des particuliers qui ont négocié un titre ou un dérivé donné au cours d’une période donnée
* Ordonnance de production pour retracer une communication spécifiée (article 159) qui peut exiger, dans le but d’identifier un dispositif ou une personne impliquée dans la transmission d’une communication, qu’une personne prépare et produise un document contenant des données de transmission
* Ordonnance de production — données de transmission (article 160) qui peut exiger qu’une personne prépare et produise un document contenant des données de transmission
* Ordonnance de production — données de suivi (article 161) qui peut exiger qu’une personne prépare et produise un document contenant des données de suivi
* Ordonnance de production — données financières (article 162) qui peut exiger d’une institution financière, d’une personne inscrite, de la Société des loteries et des jeux de l’Ontario ou d’une personne qui exploite une loterie au sens de l’article 207 (4) du *Code criminel*, qu’elle prépare et produise un document contenant des renseignements sur les comptes et les titulaires de comptes

L’utilisation de l’une des ordonnances de production par la CVMO est également soumise à des conditions spécifiques.

À l’article 164 Ordonnance interdisant la divulgation, la LMF prévoit qu’un juge peut rendre une ordonnance interdisant à une personne de divulguer l’existence de tout ou partie du contenu d’une demande de conservation ou d’une ordonnance de production.

À l’article 166 Demande de révision d’une ordonnance de production, la LMF prévoit qu’avant d’être tenue par une ordonnance de produire un document, une personne (y compris une institution ou une entité financière) peut demander au juge qui a rendu l’ordonnance — ou à un autre juge du même tribunal — de révoquer ou de modifier l’ordonnance.

À l’article 169 Auto-incrimination, la LMF prévoit que nul n’est dispensé de se conformer à une ordonnance de production au motif que le document qu’il est tenu de produire peut tendre à l’incriminer ou à l’exposer à une procédure ou à une sanction. Toutefois, aucun document qu’une personne est tenue de préparer ne peut être utilisé ou reçu en preuve contre elle dans le cadre d’une poursuite intentée ultérieurement contre elle, à l’exception d’une poursuite intentée en vertu de l’article 113 (Déclarations fausses ou trompeuses au régulateur en chef, etc.), pour parjure dans le cadre d’un tel témoignage, pour témoignage contradictoire ou pour fabrication de preuves.

À l’article 170 Ordonnance d’assistance, le juge qui rend l’ordonnance peut ordonner à une personne de fournir une assistance si celle-ci est nécessaire pour donner effet à l’ordonnance de conservation ou de production.

À l’article 171 Infractions et sanctions, de nouvelles infractions ont été ajoutées en cas de violation d’une demande de conservation, d’une ordonnance de conservation ou d’une ordonnance de production.

1. Le champ d’application des entités soumises à ces ordonnances est-il approprié? Y a-t-il d’autres entités qui seraient en mesure de produire des informations qui pourraient aider à une enquête de la CVMO? Les circonstances dans lesquelles la CVMO peut demander au tribunal de rendre ces ordonnances sont-elles appropriées?

**Recommandation 60. Modifier la législation pour permettre des dispositions de substitution et de service plus larges et supprimer l’exemption de perquisition pour les résidences privées de sorte qu’elles puissent être fouillées pendant la journée avec un mandat**

La LMF comprend des changements qui modernisent les pouvoirs d’application de la CVMO et lui donnent plus de souplesse. Il s’agit notamment de supprimer l’exigence de signification à personne et de donner à la CVMO le pouvoir d’établir des règles pour fixer les exigences de signification qui incluraient la signification électronique. Elles prévoient également un nouveau pouvoir pour la CVMO d’obtenir un mandat pour fouiller une maison d’habitation pendant la journée.

**Sections proposées par la LMF :**

À l’article 151 Entrée dans une maison d’habitation, la LMF prévoit qu’en ce qui concerne une maison d’habitation, le réviseur désigné ou l’enquêteur autorisé ne peut y entrer sans le consentement de l’occupant, sauf en vertu d’un mandat délivré par un juge en vertu de l’article 153.

À l’article 257, Signification de documents par le régulateur en chef ou un enquêteur autorisé, la LMF prévoit que la signification d’un document par le régulateur en chef peut être effectuée conformément aux règles établies par la CVMO.

**Recommandation 61. Codifier certaines exigences de la CVMO relatives aux normes de transmission des données afin d’assurer la préservation des preuves et de répondre aux revendications de privilège**

La LMF permet à un enquêteur autorisé de contraindre le destinataire d’une assignation à conserver des preuves aux fins d’une enquête. Ce pouvoir permet à la CVMO de faire respecter le non-respect d’une demande ou d’une exigence de préservation des preuves et de veiller à ce que les preuves ne soient pas détruites ou modifiées en réponse à une assignation de la CVMO. Ce pouvoir augmenterait l’efficacité des enquêtes de la CVMO et s’alignerait sur des outils d’enquête similaires dans d’autres provinces.

**Sections proposées par la LMF** : La sous-section 146(4) Pouvoir de contraindre, etc. confère à l’enquêteur autorisé le pouvoir de contraindre à la production de preuves, y compris le pouvoir de contraindre toute personne à préserver les informations, les dossiers ou les objets en sa possession ou sous son contrôle.

**Recommandation 63. Permettre des ententes de prolongation pour permettre à la CVMO et aux défendeurs de convenir mutuellement de prolonger le délai de prescription pour entamer des procédures, et étendre le délai de prescription pour les actions liées au recouvrement**

La LMF comprend une disposition qui permet à la CVMO et aux défendeurs de convenir mutuellement de prolonger le délai de prescription pour entamer une procédure.

En Ontario, des lois particulières (notamment la *Loi sur les limitations* et la *Loi sur la prescription en matière de biens immobiliers*) régissent les délais de prescription, y compris ceux qui se rapportent aux actions de recouvrement de la CVMO (p. ex. les actions dans lesquelles la CVMO fait valoir des réclamations pour transfert frauduleux ou des réclamations pour droits de propriété effective). En vertu du cadre législatif, il n’y a pas de délai de prescription pour les actions de recouvrement de la CVMO concernant les biens meubles et l’argent et il y a un délai de prescription de soixante ans pour les actions de recouvrement de la CVMO concernant les biens immobiliers. Avec cette législation, la LMF soutient l’objectif des collectes de la CVMO concernant ses sanctions, y compris les endroits où les actifs peuvent être intentionnellement cachés.

La LMF permet le partage d’informations pour soutenir ses actions liées aux collections.

**Sections proposées par la LMF :**

Au paragraphe 263 (2) Prolongation par accord, la LMF prévoit que le délai de prescription de six ans pour engager une procédure peut être prolongé par accord exprès des parties.

Aux paragraphes 148 (2) et (3) Divulgation dans le cadre d’une enquête ou d’une procédure, la LMF permet à la CVMO de divulguer des éléments de preuve contraints dans le cadre d’une procédure ou d’une proposition de procédure en vertu de la LMF ou dans laquelle la CVMO ou le régulateur en chef est partie.

1. Existe-t-il des circonstances potentielles où les délais de prescription susmentionnés ne s’appliqueraient pas aux actions de recouvrement de la CVMO ou seraient inadéquats?

**Recommandation 65. Confirmer que les personnes ou les entreprises qui se conforment à une assignation ne seront pas en violation de tout contrat auquel elles sont parties et que la conformité à une assignation de la CVMO ne constituera pas une base de responsabilité contractuelle contre elles par des tiers**

À l’instar de l’article 154 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, la LMF comprend une disposition qui précise qu’il n’y a pas de responsabilité contractuelle pour la divulgation à la CVMO de renseignements visant à se conformer à la loi sur les marchés financiers. Ainsi, si une personne fournit des informations à la CVMO à la suite d’une assignation, cette disposition précise que cette personne n’est pas soumise à une responsabilité contractuelle pour s’être conformée à l’assignation.

**Sections proposées par la LMF :**

Au paragraphe 248 (2) Effet de la divulgation, la LMF prévoit que la divulgation d’informations à la CVMO qui est faite de bonne foi par une personne en conformité ou en intention de conformité avec la loi sur les marchés financiers :

* 1. ne constitue pas une violation d’une disposition contractuelle à laquelle la personne ou toute autre personne est soumise; et
	2. ne constitue pas une autre base de responsabilité, et aucune action n’est ou ne peut être engagée contre la personne ou toute autre personne en raison de la divulgation de la personne.
1. Cela clarifie-t-il suffisamment le fait que le respect d’une assignation ne serait pas la base d’une responsabilité contractuelle?

**Recommandation 66. Créer des interdictions pour poursuivre efficacement ceux qui facilitent les contraventions au droit ontarien des valeurs mobilières**

La LMF interdit d’aider, d’encourager ou de conseiller une infraction à la loi sur les marchés de capitaux et de conspirer avec toute autre personne pour enfreindre la loi sur les marchés de capitaux.

Ces interdictions permettraient à la CVMO de prendre des mesures d’exécution à l’encontre de ceux qui facilitent ou aident à enfreindre la loi sur les marchés financiers et lui fourniraient des outils supplémentaires pour faire appliquer la loi sur les marchés financiers et améliorer la protection des investisseurs. D’autres compétences des ACVM ont des interdictions similaires dans leurs lois sur les valeurs mobilières.

**Sections proposées par la LMF** : les articles 114 et 115 de la LMF comprennent des interdictions de faire quoi que ce soit dans le but d’aider, d’encourager ou de conseiller une infraction à la loi sur les marchés financiers et de conspirer avec toute autre personne pour enfreindre la loi sur les marchés financiers.

1. Ces nouvelles interdictions soulèvent-elles des inquiétudes pour les participants au marché? Y a-t-il des interdictions supplémentaires qui devraient être incluses dans la LMF?

**Recommandation 67. Créer une interdiction pour poursuivre efficacement les antétransactions**

La LMF inclut une interdiction visant les antétransactions : agir en connaissance d’une ordonnance d’un client ou d’un investisseur connexe qui désavantagerait le client ou l’investisseur en question. Les défenses pertinentes, partiellement basées sur les Règles universelles d’intégrité du marché de l’OCRCVM, sont également incluses et des critères supplémentaires pour les défenses peuvent être prescrits dans les règles.

L’interdiction des antétransactions permet à la CVMO de prendre des mesures d’exécution contre cette activité, ce qui renforce la confiance dans l’intégrité des marchés financiers et améliore la protection des clients, des investisseurs connexes et des autres participants au marché.

**Articles proposés par la LMF** : traitant d’un contenu similaire aux Règles universelles d’intégrité du marché de l’OCRCVM, l’article 103 Antétransactions interdit à une personne qui est liée à un investisseur et qui a connaissance d’informations sur les ordonnances concernant l’investisseur d’acheter ou de négocier un titre qui fait l’objet de ces informations, de conclure une opération portant sur un instrument financier connexe, de négocier un dérivé qui fait l’objet de ces informations ou de négocier un dérivé qui a un intérêt sous-jacent qui fait l’objet de ces informations. Il est également interdit à une personne de recommander l’un de ces achats ou l’une de ces transactions et d’informer une autre personne d’une information importante sur une ordonnance, sauf si cela est nécessaire dans le cadre des activités de la personne liée ou de l’investisseur.

La section 104 Défenses décrit les moyens de défense disponibles pour les antétransactions, notamment :

* Si la personne croyait raisonnablement que le changement ou le fait avait été généralement divulgué;
* Si la personne croyait raisonnablement que l’autre partie avait connaissance du changement ou du fait;
* Si la transaction a été effectuée dans le cadre d’un plan automatique écrit convenu ou en raison d’une obligation légale écrite contractée avant d’avoir pris connaissance de l’information;
* Si la personne agit en tant qu’agent ou fiduciaire en vertu d’instructions spécifiques, d’un plan automatique écrit ou afin de remplir une obligation légale écrite;
* Si la personne n’est pas un particulier, si aucun particulier participant à la prise de décision en son nom n’avait de renseignements;
* Si la personne a informé l’autre personne de l’information ou a raisonnablement cru que l’autre personne la connaissait;
* Si la personne croyait raisonnablement que l’investisseur avait consenti à l’achat, à la transaction ou à l’opération et que l’autre partie avait connaissance de l’information sur l’ordonnance;
* Si la personne a effectué la transaction au bénéfice de l’investisseur ou pour faciliter l’exécution de l’ordonnance de l’investisseur;
* pour couvrir une position que la personne avait exercée ou convenue d’exercer avant d’avoir connaissance de l’information sur l’ordonnance; et
* pour remplir une obligation juridiquement contraignante contractée par la personne avant d’avoir connaissance des informations sur l’ordonnance.
1. Les moyens de défense contre les antétransactions décrits à l’article 104 sont-ils appropriés? Y a-t-il une autre activité légitime qui semble être restreinte par inadvertance dans les antétransactions?

**Recommandation 69. Élargir les exceptions de confidentialité disponibles pour la divulgation d’une ordonnance d’enquête et d’examen ou d’une citation à comparaître**

La LMF ne comporte pas de disposition équivalente à l’article 16 de la *Loi sur les valeurs mobilières* exigeant la confidentialité de tout renseignement obtenu en vertu d’une assignation, y compris les renseignements sur les enquêtes de la CVMO. Au lieu d’une interdiction générale de divulguer toute information liée à une assignation, la LMF adopte une approche différente et prévoit que le régulateur en chef peut rendre des ordonnances concernant la confidentialité des enquêtes. Cette approche donne une certaine souplesse à la CVMO lorsqu’elle impose des obligations de confidentialité en matière d’enquêtes.

La LMF prévoit certaines limites au pouvoir d’ordonnance de confidentialité, notamment qu’elle ne peut empêcher la divulgation de renseignements à l’avocat ou à l’assureur d’une personne. Des limitations supplémentaires ne sont pas nécessaires pour le moment étant donné que la CVMO peut adapter son approche des ordonnances de confidentialité pour répondre aux préoccupations soulevées par les intervenants. À l’avenir, si des limitations supplémentaires s’avèrent nécessaires, la LMF prévoit la possibilité pour le gouvernement d’adopter des règlements qui ajouteraient des limitations au pouvoir d’ordonnance de confidentialité de la CVMO.

**Sections proposées par la LMF :** À l’article 147, Ordonnance interdisant la divulgation d’une enquête, la LMF prévoit que, dans le but de protéger l’intégrité d’une enquête, le régulateur en chef peut rendre une ordonnance interdisant à une personne de divulguer à quiconque certaines questions liées à une enquête, comme l’existence de celle-ci, les demandes de renseignements faites par des personnes dans le cadre de l’enquête et le nom de tout témoin examiné ou cherchant à être examiné au cours de l’enquête. Il existe des restrictions qui font en sorte que cette ordonnance de confidentialité ne s’appliquerait pas pour empêcher une divulgation à l’avocat de la personne, à son assureur ou à son courtier d’assurance si les conditions applicables sont remplies ou aux personnes et entités dans les circonstances prescrites par le lieutenant-gouverneur en conseil.

1. Y a-t-il d’autres personnes avec lesquelles le régulateur en chef ne devrait pas être en mesure d’ordonner à une personne de ne pas communiquer au sujet d’une enquête et qui devraient être incluses dans la législation? Le régulateur en chef devrait-il être en mesure d’interdire la divulgation à un assureur ou à un courtier d’assurance lorsque cette divulgation risque de compromettre l’enquête?

**Recommandation 70. Préciser que la CVMO ne peut pas exiger la production de documents confidentiels**

La LMF comprend une disposition qui reflète que la CVMO ne peut pas exiger la production de documents confidentiels. En vertu de la common law, les défendeurs ont toujours le droit de ne pas produire de documents confidentiels et la Cour suprême du Canada en a fait un droit quasi-constitutionnel.

**Sections proposées par la LMF :** À l’article 254, Renseignements privilégiés, la LMF prévoit que rien dans la LMF ne doit être interprété comme portant atteinte au privilège qui existe entre un avocat et son client en ce qui concerne les renseignements ou les dossiers qui sont assujettis à ce privilège.

**Recommandation 72. Exiger, dans les cas où il existe des preuves suffisantes pour établir que les investisseurs ont subi des pertes financières directes, que les montants perçus par la CVMO conformément aux ordonnances de dégorgement soient distribués aux investisseurs lésés par le biais d’un processus supervisé par un tribunal**

La LMF comprend des dispositions permettant au Tribunal de rendre des ordonnances de dégorgement et permettant au régulateur en chef de demander au tribunal de nommer une ou plusieurs personnes pour administrer et distribuer les montants dégorgés reçus par la CVMO.

Les règles de la CVMO spécifieraient des questions telles que les personnes admissibles à des paiements à partir des montants dégorgés et la manière dont l’administrateur distribuera ces dit montants.

La CVMO serait en mesure de partager les témoignages contraints avec un séquestre nommé par le tribunal afin de faciliter le retour des fonds aux investisseurs lésés grâce à un processus de notification et de réclamation plus efficace.

Ce processus soutiendrait les efforts visant à restituer les fonds aux investisseurs lésés, en particulier lorsqu’il serait difficile pour les investisseurs individuels de se faire rembourser par un défendeur. Un administrateur nommé par le tribunal aurait l’expertise nécessaire pour identifier les investisseurs lésés et administrer les paiements de manière plus efficace que si les investisseurs intentaient individuellement des actions civiles contre un défendeur.

**Sections proposées par la LMF** : L’article 120, Ordonnances de dégorgement et paiements compensatoires, permet au Tribunal d’ordonner à une personne qui a contrevenu à la loi sur les marchés financiers de dégorger un montant obtenu ou un paiement ou une perte évitée à la CVMO. Les montants dégorgés reçus par la CVMO sont distribués aux personnes qui ont subi des pertes financières directes et qui satisfont aux conditions, restrictions et exigences des règles. Le régulateur en chef peut demander à la Cour supérieure de justice d’ordonner la nomination d’un administrateur pour les montants dégorgés reçus. L’ordonnance du tribunal spécifiera les pouvoirs et les devoirs de l’administrateur, le processus de distribution du montant dégorgé et pourra inclure les conditions que le tribunal considère comme justes et opportunes. L’ordonnance peut être modifiée ou révoquée par le tribunal à la demande du régulateur en chef ou de l’administrateur désigné par le tribunal. S’il n’y a pas d’administrateur désigné par le tribunal, la CVMO administre et distribue le montant dégorgé conformément aux règles. Les personnes admissibles peuvent demander un paiement à partir du montant dégorgé et la CVMO ou l’administrateur peut effectuer des paiements conformément aux règles ou à l’ordonnance du tribunal.

La CVMO peut récupérer les coûts raisonnables de l’administration des demandes et des paiements. Tout montant dégorgé restant après que les paiements aient été effectués aux personnes éligibles et que les coûts administratifs aient été payés à la CVMO appartiennent à cette dernière.

Une personne n’est pas autorisée à participer à une procédure d’ordonnance de restitution au seul motif qu’elle peut être éligible à un paiement.

**Recommandation 73. Prévoir la réciprocité automatique des ordonnances de sanction, des ordonnances d’interdiction d’opérations et des règlements d’autres organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières et accorder à la CVMO un pouvoir simplifié de rendre des ordonnances de réciprocité en réponse à des ordonnances de tribunaux criminels, d’organismes de réglementation étrangers, d’OAR et de bourses**

La LMF comprend des dispositions de réciprocité automatique et simplifiée semblables aux dispositions qui ont déjà été adoptées dans la plupart des compétences de la LMF autres que l’Ontario.

Ces dispositions favoriseraient une approche unifiée, rationalisée et cohérente de l’exécution des ordonnances et des règlements dans tout le pays, renforceraient la protection des investisseurs et augmenteraient la confiance envers les marchés financiers.

Les dispositions contiennent diverses garanties visant à protéger les participants au marché qui pourraient subir les effets négatifs de la réciprocité automatique des ordres d’autres compétences de la LMF.

En ce qui concerne la réciprocité simplifiée, le Tribunal procédera à une évaluation lorsqu’il rendra une ordonnance simplifiée et, si les circonstances le justifient, il accordera à l’intimé la possibilité d’être entendu.

Le gouvernement et la CVMO réfléchissent à la manière de rendre l’avis de ces ordonnances accessible au public, sans pour autant augmenter indûment la charge administrative de la CVMO.

**Sections proposées par la LMF :**

***Ordonnances réciproques automatiques***

À l’article 117 Effet automatique de certaines ordonnances d’autres provinces et territoires, la LMF prévoit que les ordonnances rendues par d’autres organismes canadiens de réglementation des marchés financiers qui sont des ordonnances que la CVMO peut rendre en vertu de l’article 116 seront automatiquement réciproques et s’appliqueront en Ontario sans que la CVMO ait à rendre une ordonnance. La présente section ne s’applique pas aux sanctions pécuniaires.

* La CVMO sera tenue de rendre rapidement accessible un avis de toute ordonnance prenant automatiquement effet en Ontario indiquant les modifications importantes apportées à l’ordonnance.
* Le régulateur en chef et toute personne directement touchée par une ordonnance qui prend automatiquement effet en Ontario auront le droit de demander des éclaircissements au Tribunal.
* Il y aura une défense si une personne qui ne se conforme pas à une ordonnance qui prend automatiquement effet en Ontario, ne savait pas, et dans l’exercice d’une diligence raisonnable n’aurait pas su, qu’elle n’était pas conforme.

À l’article 118 Effet automatique de certains accords de règlement d’autres provinces et territoires, la LMF prévoit que les accords de règlement conclus entre une personne et un autre organisme canadien de réglementation des marchés financiers s’appliqueront automatiquement en Ontario. Cela ne s’applique que si la CVMO aurait également pu conclure un accord de règlement dans les mêmes circonstances en Ontario. La présente section ne s’applique pas aux sanctions monétaires ou aux paiements volontaires.

* La CVMO sera tenue de rendre rapidement accessible un avis sur les sanctions, conditions, restrictions ou exigences qui sont en vigueur en Ontario.
* Le régulateur en chef et toute personne qui fait l’objet de sanctions, de conditions, de restrictions ou d’exigences en vertu d’une convention de règlement qui a un effet automatique en Ontario auront le droit de demander des éclaircissements au Tribunal.
* Il y aura une défense si une personne qui ne se conforme pas à un accord de règlement qui a un effet automatique en Ontario ne savait pas, et dans l’exercice d’une diligence raisonnable n’aurait pas su, qu’elle n’était pas conforme.
1. La LMF devrait-elle inclure des exigences supplémentaires en matière d’équité procédurale pour les ordonnances et les règlements réciproques automatiques? Comment la CVMO devrait-elle rendre les avis d’ordonnances et de règlements réciproques automatiques accessibles au public?

***Rationalisation des ordonnances réciproques***

À l’article 116 (3) Pas d’audience en cas de condamnation antérieure, etc. et aux sous-sections suivantes, la LMF contient les dispositions suivantes concernant la réciprocité simplifiée des ordonnances en réponse aux ordonnances d’un tribunal pénal, d’un organisme de réglementation étranger, d’un OAR reconnu et d’une bourse lorsque le Tribunal a le pouvoir de rendre l’ordonnance en vertu de l’article 116 (1) sans prévoir d’audience :

* 116 (3) Pas d’audience en cas de condamnation antérieure, etc : Cela permettrait au Tribunal de rendre une ordonnance de réciprocité simplifiée lorsqu’une personne est visée par une contravention ou a été reconnue coupable d’une infraction en vertu des lois de n’importe quelle compétence concernant les valeurs mobilières ou les produits dérivés.
* 116 (4) Pas d’audience si ordonnance préalable de certains régulateurs : Cela permettrait au Tribunal de rendre une ordonnance de réciprocité simplifiée lorsqu’une personne fait l’objet d’une ordonnance rendue par un organisme de réglementation des marchés financiers à l’extérieur du Canada, un organisme de réglementation des marchés financiers d’une autre province ou d’un territoire du Canada, un OAR reconnu au Canada ou une bourse au Canada imposant des sanctions, des conditions, des restrictions ou des exigences.
* 116 (5) Pas d’audience si accord préalable de règlement avec certains régulateurs : Cela permettrait au Tribunal de rendre une ordonnance de réciprocité simplifiée lorsqu’une personne a conclu une entente de règlement qui comprend des sanctions, des conditions, des restrictions ou des exigences avec un organisme de réglementation des marchés financiers à l’extérieur du Canada, un organisme de réglementation des marchés financiers d’une autre province ou d’un territoire du Canada, un OAR reconnu au Canada ou une bourse au Canada.

Les ordonnances réciproques seraient publiées par la CVMO, comme c’est le cas pour toutes les autres ordonnances du Tribunal.

1. Faut-il ajouter d’autres garanties d’équité procédurale à la législation en ce qui concerne la réciprocité simplifiée des ordonnances et des règlements?

**Recommandation 74. Exemption explicite de l’accès à l’information pour les renseignements permettant d’identifier les dénonciateurs**

La LMF comprend une protection statutaire contre la divulgation par la CVMO d’informations qui permettraient d’identifier un dénonciateur. Actuellement, la CVMO s’appuie sur les exemptions de divulgation de la *Loi sur l’accès à l’information et la protection de la vie privée* (LAIPVP) pour ne pas divulguer ces informations.

Cette protection explicite donnerait aux dénonciateurs potentiels une plus grande certitude que leur identité ne sera pas divulguée en réponse à une demande d’accès à l’information et encouragerait les dénonciateurs à se manifester, soutenant ainsi les activités d’application de la CVMO.

**Sections proposées par la LMF :** L’article 249, Protection des dénonciateurs, prévoit que la CVMO ne doit pas divulguer l’identité d’un dénonciateur, ou tout renseignement ou dossier dont on peut raisonnablement s’attendre à ce qu’il révèle l’identité d’un dénonciateur, à moins que le régulateur en chef et le dénonciateur ne consentent à la divulgation ou que le régulateur en chef ait des motifs raisonnables de croire que le dénonciateur a commis une infraction à la LMF ou au *Code criminel* qui est liée aux renseignements que le dénonciateur a divulgués à la CVMO.

Une personne ne doit pas non plus divulguer l’identité ou des informations susceptibles de révéler l’identité d’un dénonciateur si ces informations lui ont été communiquées.

Un dénonciateur est toujours un témoin contraignable. Toutefois, aucun témoin dans une procédure en vertu de la LMF ne peut être interrogé sur sa connaissance ou sa conviction de l’existence ou de l’identité d’un dénonciateur.

L’article 67(2) de la LAIPVP serait également modifié pour énumérer l’article 249 de la LMF afin que cette nouvelle disposition de confidentialité prévale sur la LAIPVP.

1. Cette nouvelle disposition offre-t-elle une protection adéquate contre la divulgation d’informations liées à l’identité d’un dénonciateur?

# Distribution de fonds négociés en bourse — Responsabilité civile statutaire

La prise en compte des nouveaux développements sur les marchés financiers qui ont une incidence sur les investisseurs et les participants au marché pourrait contribuer à la modernisation du système de réglementation des marchés financiers en Ontario. La récente décision de la Cour supérieure de l’Ontario dans l’*affaire Wright c. Horizons[[3]](#footnote-4)* a soulevé des questions potentielles qui pourraient justifier un examen par l’organisme de réglementation et le gouvernement. Les problèmes soulevés sont décrits ci-dessous, suivis de quelques questions de consultation.

Dans sa récente décision, la Cour supérieure de l’Ontario a refusé de certifier une réclamation en vertu de l’article 130 de la *Loi sur les valeurs mobilières* parce que la réclamation ne répondait pas au critère de la *Loi de 1992 sur les recours collectifs* selon lequel il doit y avoir un groupe identifiable de demandeurs. Le tribunal a jugé qu’il n’y avait pas de base pour certifier une classe parce que les unités d’un fonds négocié en bourse (FNB) achetées sur une bourse ne sont pas identifiables comme étant des unités de création (unités toutes neuves, créées par le gestionnaire du FNB) qualifiées par un prospectus ou des unités précédemment mises en circulation (achetées sur le marché secondaire). Le tribunal a exprimé l’avis que les causes d’action statutaires de la *Loi sur les valeurs mobilières*, telles qu’elles s’appliquent à la distribution des FNB, sont « dans un état problématique et incertain », et que « les problèmes peuvent nécessiter une initiative législative pour les résoudre ». Des mesures pour remédier à cette incertitude pourraient être justifiées, particulièrement à la lumière des observations du Groupe de travail sur l’augmentation significative du nombre de FNB au Canada ainsi que sur la croissance constante de leurs actifs sous gestion.

Bien que la LMF ne prévoie pas actuellement de modifications pour répondre à cette décision de justice, les parties prenantes sont invitées à faire part de leurs commentaires sur la nécessité ou l’opportunité d’apporter des modifications. En particulier, un retour d’information est demandé sur deux options potentielles qui pourraient répondre à ces préoccupations : (i) considérer que toutes les personnes ou sociétés ayant acheté des parts de FNB sur une bourse ont des droits de responsabilité civile sur le marché secondaire (droits sur le marché secondaire) en vertu de la partie XIII de la LMF; ou (ii) considérer que toutes les personnes ou sociétés ayant acheté des parts de FNB sur une bourse ont des droits sur le marché secondaire complétés par certains droits de responsabilité civile (droits sur le prospectus) en vertu de la partie XII de la LMF ((par exemple, en augmentant la limite des dommages-intérêts prévue à l’article 226 de la LMF).

1. Existe-t-il des options de causes d’action statutaires du FNB qui seraient plus appropriées pour les marchés financiers de l’Ontario que les deux identifiées ci-dessus? Si oui, veuillez les identifier et les expliquer.
2. Parmi les deux options identifiées ci-dessus, veuillez identifier celle qui, selon vous, serait la plus appropriée pour les marchés financiers de l’Ontario et expliquer pourquoi.
3. Si des droits sur le marché secondaire complétés par des droits sur le prospectus sont plus appropriés pour les marchés financiers de l’Ontario, veuillez indiquer les droits sur le prospectus que les personnes ou les sociétés qui ont acheté des parts du FNB sur une bourse devraient être réputées avoir et expliquer pourquoi.
4. Les modifications devraient-elles s’appliquer aux distributions au marché (telles que définies à l’article 1.1 du Règlement 44-102, *Placements hors bourse*)? Dans l’affirmative, veuillez élaborer.

# Règles complémentaires et élaboration de règles

Pour faire suite à la description de la section 3.1 — Aperçu de la Loi sur les marchés financiers, la LMF établit les dispositions réglementaires fondamentales pour les marchés financiers, les pouvoirs et les fonctions de la CVMO, du Tribunal et du régulateur en chef ainsi que les infractions et les recours civils, tout en laissant les exigences réglementaires plus détaillées être établies par les règles de la CVMO. Afin d’assurer l’uniformité et la cohérence du langage, de maintenir la continuité et de minimiser les perturbations pour les participants au marché pendant la transition de la *Loi sur les valeurs mobilières* à la LMF, il faut s’attendre à des modifications des règles, formulaires et politiques locaux, multilatéraux et nationaux existants, ainsi qu’à l’introduction de nouvelles règles.

La CVMO et le gouvernement veilleraient à ce que les parties prenantes aient l’occasion de se familiariser et de s’adapter à tout changement apporté aux règles existantes et aux nouvelles règles introduites dans le cadre du processus de transition, tout en veillant à ce que cet important projet puisse avancer en temps opportun.

## Adaptation, transition et comblement des lacunes

##### Adaptation des règles, formulaires et politiques existants

Les participants au marché doivent s’attendre à ce que, si la LMF est finalement introduite en tant que législation, les règles, formulaires et politiques locaux seraient adaptés, le cas échéant, pour refléter le langage nouveau ou révisé utilisé dans la LMF, et tenir compte de toute modification de ses exigences légales, de sa structure et de son format. Dans la mesure où cela est nécessaire, des modifications locales seraient également apportées aux instruments, formulaires et politiques multilatéraux et nationaux.

En général, les adaptations seraient de nature non substantielle et viseraient à maintenir le statu quo. Les instruments, formulaires et politiques multilatéraux et nationaux continueraient d’être largement harmonisés avec ceux des autres organismes de réglementation provinciaux et territoriaux.

##### Règles de transition

Comme il est indiqué à la section 3.1 — Aperçu de la Loi sur les marchés financiers, la partie XVI de la LMF fournirait l’autorité juridique nécessaire pour faire passer les questions traitées en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* au régime régi par la LMF.

L’objectif principal de toute réglementation transitoire connexe serait d’aborder les questions de continuité juridique afin de minimiser l’impact de la transition vers la LMF sur les participants au marché et leurs entreprises. L’intention est que les participants au marché n’auraient pas à prendre de mesures pour maintenir leur statut d’émetteur assujetti, leur enregistrement, leur reconnaissance, leur désignation ou tout autre statut ou activité dans le cadre du nouveau régime législatif, et que toutes les ordonnances et procédures soient maintenues. Tout changement nécessaire se ferait par voie législative. Il est prévu que le personnel de réglementation de la CVMO travaillerait avec les participants au marché pour faciliter la transition, selon les besoins.

##### Règles pour combler les lacunes

Comme nous l’avons mentionné précédemment, au-delà de la mise en œuvre des recommandations du Groupe de travail qui nécessitent l’adoption d’une loi, la LMF maintient en grande partie le statu quo de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Il est toutefois important de noter que la LMF adopte une approche moderne, de type « plateforme », de la législation, de sorte qu’elle laisse les exigences détaillées, y compris certaines exigences qui sont actuellement contenues dans la *Loi sur les valeurs mobilières*, être traitées dans des règles. Cette approche vise à promouvoir la souplesse de la réglementation, à permettre à la CVMO de réagir en temps opportun à l’évolution du marché et à adapter de façon appropriée son traitement réglementaire des diverses entités et activités.

En raison de l’approche de plateforme adoptée par la LMF, les participants au marché peuvent s’attendre à ce que de nouvelles règles ainsi que des modifications de règles seraient nécessaires pour garantir qu’aucune lacune réglementaire ne soit introduite dans le régime de réglementation des marchés financiers, de sorte que le statu quo soit effectivement maintenu. Notamment, les participants au marché peuvent s’attendre à ce que :

* des exemptions de prospectus et d’enregistrement actuellement intégrées dans la *Loi sur les valeurs mobilières* seraient reportées dans les règles;
* des exclusions de la définition d’« agence de compensation » dans la *Loi sur les valeurs mobilières* se trouveront dans une règle; des exigences en matière d’opérations d’initiés et d’opérations personnelles des fonds d’investissement, qui se trouvent actuellement dans la partie XXI de la *Loi sur les valeurs mobilières*, seraient également transférées dans une règle;
* en ce qui concerne les exigences d’inscription relatives aux instruments dérivés (tant les instruments dérivés négociés en bourse que ceux négociés hors bourse), la *LCTM* sera abrogée et remplacée par une règle locale qui reprend le régime d’inscription de la *LCTM* dans une règle locale qui s’applique aux instruments dérivés négociés en bourse en vertu de la LMF;
* les exemptions existantes pour les courtiers en produits dérivés seraient reportées dans les règles, en plus de l’exemption d’enregistrement pour les institutions financières spécifiées à l’article 36 de la LMF. Une règle distincte de conduite des affaires en matière de produits dérivés s’appliquerait aux courtiers et conseillers en produits dérivés, qu’ils soient ou non exemptés d’enregistrement.

# Analyse initiale des coûts et des avantages prévus

La LMF est considérée comme un outil efficace et efficient pour mettre en œuvre de nombreuses recommandations importantes du Groupe de travail tout en réduisant la nécessité de modifier la législation existante, tout en consolidant également la législation existante sur les marchés financiers en une seule loi. Bien que l’introduction de la LMF en Ontario présente des avantages importants, il faut également tenir compte des coûts.

Voici un aperçu de haut niveau des coûts et des avantages qui, selon le gouvernement, pourraient découler de l’entrée en vigueur de la LMF. La rétroaction des parties prenantes sur les coûts et les avantages attendus serait utile pour élaborer une évaluation plus complète de l’impact du projet de la LMF.

**Coûts**

Les coûts pour les intervenants qui participent aux marchés financiers de l’Ontario comprendraient les coûts de la transition de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de la *LCTM* à la LMF. Ces coûts pourraient inclure ceux liés à l’administration, aux procédures et politiques, aux systèmes de conformité et aux exigences en matière de formation et d’éducation. En fonction de l’échéancier et d’autres initiatives alors en cours, les participants au marché pourraient devoir s’adapter au nouveau régime tout en s’adaptant à d’autres changements réglementaires.

La CVMO encourrait également des coûts, notamment administratifs, opérationnels et éducatifs, en raison de la nécessité d’adapter les connaissances et la compréhension du personnel et de mettre à jour ses processus, procédures et systèmes internes. On peut s’attendre à des coûts liés à la modification des instruments nationaux, des instruments multilatéraux, des règles locales et des nouvelles règles existants afin de combler les lacunes et de mettre en œuvre de nouvelles exigences réglementaires pour appliquer la LMF.

Les coûts pour le gouvernement comprendraient le travail de rédaction législative et réglementaire nécessaire pour finaliser une version ontarienne de la LMF.

**Avantages**

L’introduction de la LMF en Ontario présente des avantages considérables. La LMF sera un outil efficace pour mettre en œuvre les recommandations du Groupe de travail et moderniser le cadre réglementaire des marchés financiers de l’Ontario de manière rapide et opportune.

Les participants au marché et les investisseurs de l’Ontario bénéficieraient d’une législation de plateforme modernisée et flexible, qui permettrait d’adopter des règles plus rapidement, du fait de la réduction de la nécessité de modifier la législation pour les nouvelles questions qui se posent sur des marchés de capitaux en évolution. La modernisation du cadre réglementaire pourrait également contribuer à l’incubation d’entreprises innovantes, encourager l’activité économique des entreprises en place, accroître les investissements des investisseurs institutionnels canadiens et internationaux, et contribuer à la relance et à la croissance économique.

La CVMO disposerait d’un pouvoir de réglementation souple, lui permettant d’imposer des exigences moins onéreuses dans certaines circonstances. L’Ontario aurait également plus de souplesse pour adapter le projet de LMF et les règles aux objectifs stratégiques souhaités par l’Ontario que dans le cadre de l’initiative RCRMC. En outre, la LMF évite également de devoir maintenir deux textes législatifs connexes sur les marchés des capitaux lorsque des changements futurs sont nécessaires*.*

1. Quels sont les coûts et les avantages prévus pour les participants au marché, les parties prenantes ou le public du remplacement de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de la *LCTM* par la LMF?

**Principes de modernisation de la réglementation**

Le projet de LMF a été élaboré pour tenir compte des principes de modernisation de la réglementation de l’Ontario, tels qu’ils sont énoncés dans la *Loi de 2020 sur la modernisation de l’Ontario pour les gens et les entreprises*, et pour s’y conformer.

| Principe | Explication |
| --- | --- |
| 1. Adopter des normes reconnues ou les meilleures pratiques internationales. | La LMF utilise un langage rédactionnel moderne et confère aux régulateurs un large pouvoir de réglementation. En outre, bon nombre des mises à jour du cadre réglementaire sont fondées sur des législations similaires dans d’autres compétences canadiennes et internationales comparables. |
| 2. Les exigences de conformité devraient être moins contraignantes pour les petites entreprises que pour les grandes. | Le pouvoir de réglementation souple permet au régulateur d’imposer des exigences moins lourdes aux petites entreprises, le cas échéant. |
| 3. Des services numériques accessibles par les intervenants devraient être fournis. | Le dépôt électronique permettra aux parties prenantes, notamment les participants au marché et les investisseurs, de bénéficier de services numériques accessibles. |
| 4. Les entités réglementées qui démontrent une excellente conformité devraient être reconnues. | La LMF fournit à l’organisme de réglementation de nouveaux outils de conformité pour renforcer l’application de la non-conformité. Cela permet au régulateur de cibler plus précisément les efforts de mise en conformité et de ne pas faire peser une charge excessive sur les participants au marché par une approche plus brutale. La LMF rationalise également les processus d’approbation réglementaire pour les participants au marché qui font preuve de sophistication et ont un solide dossier de conformité, tels que les prospectus automatiques. |
| 5. Les déclarations inutiles devraient être réduites, et des mesures doivent être prises pour éviter d’obliger les intervenants à fournir les mêmes informations au gouvernement de manière répétée. | La LMF confère un large pouvoir d’élaboration de règles afin de permettre à la CVMO d’adapter les exigences en matière de déclaration et d’éliminer les exigences désuètes qui font double emploi. |
| 6. Un instrument devrait se concentrer sur l’utilisateur en faisant preuve de clarté dans la communication, en prévoyant des délais de réponse raisonnables et en créant un point de contact unique. | L’approche rédactionnelle moderne de la LMF est également plus claire. Les responsabilités réglementaires ont été regroupées autour du régulateur en chef, qui est le responsable de la réglementation de l’organisation. |

# Résumé des questions de la consultation

Le ministère des finances souhaite obtenir des commentaires sur les questions suivantes :

|  | **Question** | **Partie/Section pertinente de la LMF** |
| --- | --- | --- |
|  | Y a-t-il des préoccupations concernant la modification de la définition de « participant au marché »[[4]](#footnote-5) pour réduire le fardeau réglementaire des exigences de tenue de dossiers pour les personnes suivantes :* Un contrôleur d’un émetteur assujetti
* Une personne fournissant des services de tenue de registres à un déclarant
* Une personne qui distribue ou prétend distribuer des titres en se fondant sur une exemption, ou son administrateur, son dirigeant, son contrôleur ou son promoteur
* L’associé d’une personne décrite ci-dessus?
 | 3 Définitions |
|  | Quelle serait l’incidence de l’inclusion du comité d’examen indépendant (établi en vertu des modalités de la dispense reçue par le fonds) d’un fonds d’investissement émetteur non déclarant dans la définition de « participant au marché »? | 3 Définitions |
|  | Est-il approprié d’avoir une règle d’enregistrement spécifique aux dérivés de gré à gré pour combler le vide réglementaire qui existe pour les entreprises de dérivés qui ne peuvent pas compter sur une exemption d’enregistrement pour certaines institutions financières spécifiées dans la LMF? | 35 Obligation d’être enregistré36 Exemptions pour certaines institutions financières |
|  | Les changements visant à réduire la portée de l’infraction d’obstruction répondent-ils aux préoccupations concernant la création d’obligations positives de fournir des informations à la CVMO?[[5]](#footnote-6) | 110 Obstruction |
|  | La protection contre les représailles devrait-elle être étendue aux entrepreneurs indépendants? | 111 (1) Pas de représailles de la part de l’employeur |
|  | Y a-t-il d’autres mesures qui devraient être ajoutées à la liste des représailles pour refléter la relation entre un employeur et un entrepreneur indépendant? | 111 (2) Pas de représailles de la part de l’employeur, idem |
|  | Les décisions stratégiques du régulateur en chef qui ne peuvent pas faire l’objet d’un appel devant le Tribunal, mais qui sont soumises à un contrôle judiciaire sont-elles appropriées? | 137 (1.1) Révision de la décision du régulateur en chef, exceptions |
|  | La portée de la capacité de la CVMO de divulguer des éléments de preuve contraints sans ordonnance du Tribunal ou du régulateur en chef (après avis et possibilité d’être entendu) aux paragraphes 148 (2) et (3) est-elle trop large ou trop étroite? Par exemple, la CVMO devrait-elle être autorisée à divulguer des éléments de preuve contraints sans ordonnance du Tribunal ou du régulateur en chef « dans le cadre d’une enquête menée en vertu de l’article 146 » au lieu de « dans le cadre de l’interrogatoire d’un témoin en vertu de la LMF »? | 148 (2) Divulgation dans le cadre d’une enquête ou d’une procédure148 (3) Idem |
|  | La portée des examens périodiques est-elle appropriée? L’avant-projet de loi devrait-il inclure plus de détails sur la manière dont l’examen serait mené? | 276 Examen périodique de la loi |
|  | Existe-t-il des circonstances dans lesquelles une période de consultation minimale de 60 jours serait inappropriée? Dans l’affirmative, veuillez élaborer. Y a-t-il des facteurs particuliers dont la CVMO devrait tenir compte pour déterminer quand une période de consultation devrait être supérieure à 60 jours? | 268 (3) Contenu de l’avis |
|  | Ces nouveaux outils permettront-ils à la CVMO d’encourager efficacement la conformité sans accabler indûment les participants au marché? | 125 Ordonnances diverses — non-conformité |
|  | Le champ d’application des dispositions plus larges en matière de responsabilité civile pour les documents d’information sur le marché exonéré est-il approprié?  | 183 Actions relatives aux documents d’information prescrits |
|  | La portée des dispositions plus larges en matière de responsabilité civile pour la divulgation dans le cadre d’un prospectus permettrait-elle de combler les lacunes identifiées? | 177 Actions relatives au prospectus ou au document d’offre réglementaire178 Actions relatives au prospectus ou au document d’offre prescrit — après conversion, etc.179 Actions relatives au prospectus ou au document d’offre prescrit — titres de conversion prescrits |
|  | La définition de cryptoactif est-elle appropriée? Le champ d’application des pouvoirs de désignation et des pouvoirs réglementaires élargis est-il défini de manière appropriée? Ces pouvoirs auront-ils un impact négatif sur les modèles commerciaux innovants? Les considérations relatives à la protection des investisseurs sont-elles prises en compte de manière appropriée? | 3 Définitions127 Décrets de désignation |
|  | Quel type de nouvelles exigences pour la gestion des conflits d’intérêts en vertu de cette disposition serait approprié pour la loi sur les marchés financiers en Ontario? | 82 Conflits d’intérêts — soumissionnaire, etc. |
|  | Les demandeurs s’adresseraient-ils au Tribunal pour obtenir ces recours au lieu de s’adresser aux tribunaux? Si oui, quand et dans quelles circonstances? La CVMO devrait-elle fournir des directives ou une politique indiquant à quel moment elle exercerait ces pouvoirs? Le recours à l’une de ces voies de recours doit-il être limité aux tribunaux ou au Tribunal? Quel serait, le cas échéant, l’impact d’une modification du critère de prise d’une ordonnance en faveur de « l’intérêt public »? Y a-t-il des réparations supplémentaires que le Tribunal devrait pouvoir ordonner dans les affaires de fusions et acquisitions? | 85(1) Demande au Tribunal — ordonnances concernant l’intérêt public, etc. |
|  | La portée de la définition de l’activité promotionnelle est-elle appropriée? Les éléments décrits dans l’interdiction de faire des déclarations fausses ou trompeuses sur les sociétés publiques englobent-ils le comportement problématique observé dans les systèmes « à découvert et dénaturé » et « gonflage et largage »? Quels types d’activités devraient être exemptés de cette interdiction? | 94 Déclarations fausses ou trompeuses, informations sur les émetteurs assujettis, etc.  |
|  | Les montants maximaux devraient-ils augmenter en fonction de l’inflation ou d’un autre facteur? Dans l’affirmative, à quelle fréquence les montants maximaux devraient-ils augmenter? | 119 Montant maximal171 Infractions et sanctions174 Augmentation des amendes pour certaines infractions |
|  | Le champ d’application des entités soumises à ces ordonnances est-il approprié? Y a-t-il d’autres entités qui seraient en mesure de produire des informations qui pourraient aider à une enquête de la CVMO? Les circonstances dans lesquelles la CVMO peut demander au tribunal de rendre ces ordonnances sont-elles appropriées? | 157 Ordonnance de production — dossiers, etc.158 Ordonnance de production — noms, etc.159 Ordonnance de production pour tracer la communication spécifiée160 Ordonnance de production — données de transmission161 Ordonnance de production — données de suivi162 Ordonnance de production — données financières164 Ordonnance interdisant la divulgation166 Demande de révision de l’ordonnance de production169 Auto-incrimination170 Ordonnance d’assistance171 Infractions et sanctions |
|  | Existe-t-il des circonstances potentielles où les délais de prescription susmentionnés ne s’appliqueraient pas aux actions de recouvrement de la CVMO ou seraient inadéquats? | 263 Période d’avis |
|  | Cela clarifie-t-il suffisamment le fait que le respect d’une assignation ne serait pas la base d’une responsabilité contractuelle? | 248 (2) Effet de la divulgation |
|  | Ces nouvelles interdictions soulèvent-elles des inquiétudes pour les participants au marché? Y a-t-il des interdictions supplémentaires qui devraient être incluses dans la LMF? | 114 Complicité, conseil115 Conspiration |
|  | Les moyens de défense contre les antétransactions décrits dans l’article 104 sont-ils appropriés? Y a-t-il une autre activité légitime qui semble être restreinte par inadvertance dans les antétransactions? | 103 Antétransactions104(7) Défense contre les antétransactions |
|  | Y a-t-il d’autres personnes avec lesquelles le régulateur en chef ne devrait pas être en mesure d’ordonner à une personne de ne pas communiquer au sujet d’une enquête et qui devraient être incluses dans la législation? Le régulateur en chef devrait-il être en mesure d’interdire la divulgation à un assureur ou à un courtier d’assurance lorsque cette divulgation risque de compromettre l’enquête? | 147 Ordonnance interdisant la divulgation de l’enquête |
|  | La LMF devrait-elle inclure des exigences supplémentaires en matière d’équité procédurale pour les ordonnances et les règlements réciproques automatiques? Comment la CVMO devrait-elle rendre les avis d’ordonnances et de règlements réciproques automatiques accessibles au public? | 117 Effet automatique de certains décrets d’autres provinces et territoires118 Effet automatique de certains accords de règlement d’autres provinces et territoires |
|  | Faut-il ajouter d’autres garanties d’équité procédurale à la législation en ce qui concerne la réciprocité simplifiée des ordonnances et des règlements? | 116 (3) Pas d’audience si condamnation antérieure, etc.116 (4) Pas d’audience si une ordonnance préalable de certaines autorités de réglementation116 (5) Pas d’audience si un accord préalable de règlement avec certains régulateurs |
|  | Cette nouvelle disposition offre-t-elle une protection adéquate contre la divulgation d’informations liées à l’identité d’un dénonciateur? | 249 Protection des dénonciateurs |
|  | Existe-t-il des options de causes d’action statutaires du FNB qui seraient plus appropriées pour les marchés financiers de l’Ontario que les deux identifiées ci-dessus? Si oui, veuillez les identifier et les expliquer. | s.o. |
|  | Parmi les deux options identifiées ci-dessus, veuillez identifier celle qui, selon vous, serait la plus appropriée pour les marchés financiers de l’Ontario et expliquer pourquoi. | s.o. |
|  | Si des droits sur le marché secondaire complétés par des droits sur le prospectus sont plus appropriés pour les marchés financiers de l’Ontario, veuillez indiquer les droits sur le prospectus que les personnes ou les sociétés qui ont acheté des parts du FNB sur une bourse devraient être réputées avoir et expliquer pourquoi. | s.o. |
|  | Les modifications devraient-elles s’appliquer aux distributions au marché (telles que définies à l’article 1.1 du Règlement 44-102, *Placements hors bourse*)? Dans l’affirmative, veuillez élaborer. | s.o. |
|  | Quels sont les coûts et les avantages prévus pour les participants au marché, les parties prenantes ou le public du remplacement de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de la *LCTM* par la LMF? | s.o. |

# Processus de rétroaction

Les observations écrites portant sur les dispositions provisoires de la LMF et sur l’une ou l’ensemble des questions du présent document de consultation doivent être fournies en format électronique (de préférence Word ou PDF) par courriel à l’adresse LMF.Consultation@ontario.ca ou par l’intermédiaire du Registre de réglementation de l’Ontario.

Veuillez utiliser la ligne d’objet : Consultation — Loi sur les marchés financiers.

Les soumissions doivent être reçues au plus tard le 21 janvier 2022.

## Déclaration de confidentialité

Veuillez noter que les informations soumises peuvent faire l’objet d’une divulgation en vertu de la *Loi sur la liberté d’information et la protection de la vie privée*. Veuillez ne pas soumettre d’informations personnelles ou de détails d’identification spécifiques de personnes, de sociétés ou d’autres entités, à moins que ces informations spécifiques ne soient déjà accessibles au public. Veuillez ne pas transmettre d’informations confidentielles que vous ne souhaiteriez pas voir rendues publiques.

Les commentaires reçus en réponse à cette consultation seront pris en compte avant de déterminer les prochaines étapes relatives au projet de la LMF.

Annexe A — Principales différences par rapport au projet de 2015 de la Loi sur les marchés financiers

La version préliminaire de la LMF élaborée dans le cadre de l’initiative RCRMC a été publiée pour commentaires publics en 2015. La LMF met à jour son projet de loi de 2015 en intégrant les commentaires des parties prenantes et les modifications apportées à la législation sur les marchés de capitaux des compétences participantes qui sont intervenues depuis la dernière publication. Cette version intègre également les approches politiques de l’Ontario et certaines des recommandations du Groupe de travail dont la mise en œuvre nécessite une législation.

Un certain nombre de changements ont été apportés pour faciliter la transition et la mise en œuvre de la LMF en Ontario. Par exemple, des dispositions qui devaient être abordées dans les règles en vertu du projet de LMF de 2015 ont été ajoutées de nouveau dans la LMF, comme les exemptions des exigences d’enregistrement et de prospectus pour les institutions financières et certaines dispositions exemptant la Couronne de l’application de la LMF. De plus, la LMF ne comporte plus de dispositions de fond relatives aux organismes de surveillance des vérificateurs, car le Conseil canadien sur la reddition de comptes serait toujours régi par la *Loi de 2006 sur le Conseil canadien sur la reddition de comptes (Ontario)* si la LMF est adoptée.

La LMF comprend également des dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières* qui devaient être reportées dans d’autres lois de l’initiative RCRMC, comme le projet de loi sur l’Autorité de réglementation des marchés financiers ou la législation de mise en œuvre. Par exemple, la LMF interdit d’utiliser un témoignage forcé pour poursuivre la personne qui a fourni le témoignage dans une procédure quasi-criminelle, sauf exception.

Des changements supplémentaires ont été apportés afin de s’aligner plus étroitement sur les dispositions existantes de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Par exemple, les principes fondamentaux sont maintenant inclus dans l’article 2 de la LMF et des modifications ont été apportées aux définitions de « valeur mobilière » et de « gestionnaire de fonds d’investissement ». Le cadre de réglementation des indices de référence établi dans la partie III s’aligne également sur la *Loi sur les valeurs mobilières*, avec des modifications pour refléter la nouvelle approche du pouvoir de réglementation. En outre, certains changements de conformité ont été apportés en ce qui concerne les ordonnances et les enquêtes, par exemple, il faudrait présenter une demande à la Cour supérieure de justice pour prolonger une ordonnance de gel, et les recherches d’enquête seraient autorisées par un juge plutôt que par le régulateur en chef. Enfin, des changements au processus d’avis et de commentaires pour les règles de la partie XV ont été apportés pour assurer la cohérence avec la *Loi sur les valeurs mobilières*.

La LMF comprend un certain nombre de changements rédactionnels et organisationnels. Des modifications ont été apportées, par exemple, pour refléter la structure de gouvernance définie dans La *LVM* et pour tenir compte de la répartition du pouvoir de décision entre la CVMO, le régulateur en chef et le Tribunal. Des modifications rédactionnelles ont également été apportées pour refléter la convention de rédaction de l’Ontario, p. ex. le terme « devrait » au lieu de « doit » est utilisé pour exprimer une obligation et il est fait référence aux « clauses » et « sous-clauses » au lieu des « paragraphes » et « sous-paragraphes ». Enfin, la LMF comprend un certain nombre de nouvelles dispositions qui visent à soutenir l’approche proposée pour l’établissement de règles, qui, dans certains cas, sont fondées sur les chefs de pouvoir réglementaire inclus dans l’article 202 du projet de la LMF de 2015.

La LMF, comme indiqué, diffère également du projet de LMF de 2015, car elle contient un certain nombre de recommandations du Groupe de travail, qui sont décrites à la section 3.4 du présent commentaire.

1. Notez que les personnes décrites étaient incluses dans la définition de « participant au marché » du projet de LMF de 2015, mais ont été supprimées de la définition dans la LMF. Les pouvoirs du régulateur en chef de recueillir des renseignements auprès de ces personnes et de désigner une personne pour examiner leurs activités et leur conduite, ainsi que les pouvoirs du Tribunal d’ordonner qu’elles se soumettent à une vérification ou à un examen de leurs pratiques et procédures ont été conservés dans la LMF. [↑](#footnote-ref-2)
2. L’infraction d’obstruction a été modifiée par rapport au projet de LMF de 2015 afin de supprimer l’interdiction de retenir tout renseignement, dossier ou objet et de supprimer l’interdiction d’entraver un administrateur, un dirigeant, un employé, un agent de la CVMO ou un membre du Tribunal dans l’exercice de ses pouvoirs ou de ses fonctions en vertu de la LMF. [↑](#footnote-ref-3)
3. *Wright c. Horizons ETFS Management (Canada) Inc., 2021 ONSC 3120*. [↑](#footnote-ref-4)
4. Notez que les personnes décrites étaient incluses dans la définition de « participant au marché » du projet de LMF de 2015, mais ont été supprimées de la définition dans la LMF. Les pouvoirs du régulateur en chef de recueillir des renseignements auprès de ces personnes et de désigner une personne pour examiner leurs activités et leur conduite, ainsi que les pouvoirs du Tribunal d’ordonner qu’elles se soumettent à une vérification ou à un examen de leurs pratiques et procédures ont été conservés dans la LMF. [↑](#footnote-ref-5)
5. L’infraction d’obstruction a été modifiée par rapport au projet de LMF de 2015 afin de supprimer l’interdiction de retenir tout renseignement, dossier ou objet et de supprimer l’interdiction d’entraver un administrateur, un dirigeant, un employé, un agent de la CVMO ou un membre du Tribunal dans l’exercice de ses pouvoirs ou de ses fonctions en vertu de la LMF. [↑](#footnote-ref-6)