

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 9.2°, 9.3°, 9.4°, 11° et 34 et a. 331.2; L.Q. 2009, c. 58, a. 138)

Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 60 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **17 mai 2011**, en s'adressant à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4464
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
lucie.roy@lautorite.qc.ca

Le 18 mars 2011

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 6°, 9.2°, 20°, 33.7° et 34° et a. 331.2; L.Q. 2009, c. 58, a. 138)

Règlements concordants au Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, les règlements suivants dont les textes sont publiés ci-dessous, pourront être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 60 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport;*
- *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;*
- *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;*
- *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.*

Vous trouverez également ci-dessous le projet de modification à l'*Instruction générale relative au Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (version soulignée). Nous publions également l'*Instruction générale 11-205 relative au traitement des demandes de désignation des agences de notation dans plusieurs territoires*.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **17 mai 2011**, en s'adressant à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4464
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
lucie.roy@lautorite.qc.ca

Le 18 mars 2011

Avis de consultation

Projets de *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées*, d'instructions générales connexes et de modifications corrélatives

1. Objet

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour consultation une version révisée des projets de *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées* (le « projet de règlement »), d'instructions générales et de modifications corrélatives. Le projet de règlement imposerait des obligations aux agences de notation qui souhaitent que leurs notations puissent être utilisées dans la législation en valeurs mobilières.

Nous publions les textes suivants :

- le projet de règlement;
- le *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*;
- le *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;
- le *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*;
- l'*Instruction générale 11-205 relative au traitement des demandes de désignation des agences de notation dans plusieurs territoires* (le « projet d'instruction 11-205 »).

Le projet de règlement, les projets de modifications corrélatives et le projet d'instruction 11-205 sont appelés collectivement ci-après les « projets de textes »¹.

Nous avons publié pour consultation le 16 juillet 2010 le projet de règlement, les instructions générales connexes et les modifications corrélatives (le « projet de 2010 »). Nous avons reçu neuf mémoires. Le résumé des commentaires reçus, accompagné de nos réponses, figure à l'Annexe A.

Nous publions les projets de textes avec le présent avis. Dans certains territoires, des renseignements supplémentaires peuvent également être joints au présent avis. Les territoires sous le régime instauré par le *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (actuellement, tous les territoires à l'exception de l'Ontario) publient pour consultation des modifications à ce règlement et à son instruction générale qui permettent d'utiliser le régime de passeport dans le cadre des demandes de désignation des agences de notation et des demandes de dispense des agences de notation désignées. Comme l'Ontario n'a pas pris ce règlement, ces modifications n'y seront pas publiées.

2. Objet du projet de règlement

Au Canada, les agences de notation ne sont pas assujetties à la surveillance des autorités en valeurs mobilières à l'heure actuelle. Toutefois, leurs activités peuvent avoir une grande influence sur les marchés du crédit. De plus, leurs notations et notes sont mentionnées dans la législation en valeurs mobilières. Nous jugeons donc approprié

¹ Dans les territoires autres que l'Ontario, les projets de textes contiennent aussi des projets de modification du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* et de son instruction générale, soulignée pour montrer les changements par rapport au texte en vigueur.

d'élaborer pour ces agences un régime de réglementation des valeurs mobilières qui soit au même niveau que les normes internationales et les travaux menés dans d'autres pays.

Les projets de textes et les modifications législatives proposées (voir ci-dessous) visent à instituer un régime réglementaire approprié pour les agences de notation au Canada.

3. Résumé des principales modifications apportées au projet de règlement

Observation obligatoire du code de l'OICV

Le projet de 2010 aurait obligé l'agence de notation désignée à établir, maintenir et faire respecter un code de conduite dont les dispositions sont conformes à chacune de celles du *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies* de l'OICV (le « code de l'OICV »). Il lui aurait néanmoins permis de s'écarter des dispositions du code de l'OICV dans certaines circonstances. C'est ce que l'on appelle généralement le principe « se conformer ou expliquer » du code de l'OICV. Ce principe est en fait la caractéristique principale de ce code.

L'Union européenne a instauré un cadre réglementaire des agences de notation en adoptant le *Règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit* (le « règlement de l'UE »). À la lumière des dispositions sur l'aval et la certification prévues aux articles 4 et 5 du règlement de l'UE, le personnel du comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM)² a évalué si le projet de cadre réglementaire canadien applicable aux agences de notation est l'équivalent de ce règlement.

L'impossibilité d'obtenir de la Commission européenne une décision en matière d'équivalence empêcherait les agences de notation qui publient des notations hors du Canada de se prévaloir des modèles d'aval ou de certification prévus par le règlement de l'UE, ce qui leur serait préjudiciable. Les émetteurs que ces agences notent pourraient aussi subir des préjudices si ces notations sont utilisées à des fins réglementaires dans l'Union européenne.

Il ressort de nos discussions que le personnel du CERVM ne fera pas de recommandations concernant l'équivalence à la Commission européenne si le cadre réglementaire d'un pays repose sur le principe « se conformer ou expliquer » du code de l'OICV.

Dans un souci de cohérence avec les normes internationales en développement, et suite aux discussions avec le personnel du CERVM, nous proposons d'obliger les agences de notation désignées à établir, maintenir et respecter un code de conduite comprenant une liste de dispositions énoncées à l'Annexe A du projet de règlement, qui est publié avec le présent avis de consultation. Ces dispositions reposent en grande partie sur le code de l'OICV, avec les ajouts et les modifications décrites ci-dessous pour tenir compte des normes internationales en développement et préciser la conduite que nous attendons des agences de notation désignées.

En conséquence, nous proposons que le code de conduite des agences de notation désignées ne puisse plus s'écarter des dispositions prévues à l'Annexe A du projet de règlement, à moins qu'elles ne bénéficient d'une dispense.

² La fonction d'évaluation de l'équivalence de la réglementation des autres territoires a depuis lors été confiée à l'Autorité européenne des marchés financiers.

Dispositions supplémentaires devant figurer dans le code de conduite

Non seulement existe-t-il une tendance internationale à exiger la conformité avec le code de l'OICV, mais de nombreuses autorités de réglementation imposent des obligations supplémentaires aux agences de notation. Afin de respecter les normes internationales, nous proposons que les agences de notation désignées soient obligées d'inclure dans leur code de conduite des dispositions supplémentaires sur les points suivants :

- **Gouvernance.** L'agence de notation désignée serait tenue d'inclure dans son code de conduite les dispositions suivantes :

- l'agence de notation désignée a un conseil d'administration dont au moins la moitié des membres, et au minimum deux, sont indépendants;

- la rémunération des membres indépendants du conseil d'administration n'est pas liée à la performance financière de l'agence et est établie de façon à préserver leur indépendance de jugement;

- l'agence de notation désignée élabore de saines procédures administratives et comptables, de bons mécanismes de contrôle interne, de solides procédures d'évaluation du risque ainsi que de bons dispositifs de contrôle et de sauvegarde pour ses systèmes de traitement de l'information. Elle surveille et évalue ces procédures, mécanismes et systèmes;

- l'agence de notation désignée n'impartit pas ses fonctions si cela compromet de façon importante la qualité de ses contrôles internes ou la capacité de l'autorité en valeurs mobilières d'effectuer des examens de conformité.

- **Rapports de notation.** Outre l'information à fournir dans les rapports de notation conformément au code de l'OICV, le code de conduite de l'agence de notation désignée devrait contenir des dispositions exigeant la présentation de l'information suivante dans chaque rapport de notation :

- la signification de chaque catégorie de notation et la définition du défaut ou du recouvrement, ainsi que l'horizon temporel utilisé par l'agence pour prendre une décision de notation;

- les caractéristiques et limitations des notations;

- toutes les sources significatives qui ont été utilisées pour établir la notation, en indiquant si la notation a été modifiée avant sa publication, le cas échéant, après avoir été communiquée à l'entité notée.

Dans chaque rapport de notation sur un produit titrisé, l'agence de notation désignée devrait, selon son code de conduite, fournir l'information supplémentaire suivante :

- l'ensemble de l'information sur l'analyse des pertes et des flux de trésorerie qu'elle a effectuée ou sur laquelle elle se fonde et une indication de tout changement attendu de la notation;

- le degré d'analyse de la sensibilité de la notation d'un produit titrisé aux changements dans ses hypothèses sous-jacentes;

- le niveau d'évaluation assuré par l'agence en ce qui concerne les procédures de contrôle diligent sur les instruments financiers ou autres actifs sous-jacents aux produits titrisés, et si l'agence a entrepris une évaluation de ces procédures de contrôle diligent ou si elle s'est fondée sur l'évaluation d'un tiers ainsi que l'incidence de l'évaluation sur la notation.

Responsable de la conformité

Nous avons aussi révisé les obligations proposées du responsable de la conformité. Il lui serait notamment interdit de participer à l'établissement des notations, des méthodes ou des modèles utilisés pour établir les notations. Il lui serait également interdit de participer à l'établissement de la rémunération de la plupart des salariés de l'agence de notation désignée. Enfin, sa rémunération devrait être indépendante de la performance financière de l'agence et structurée de façon à préserver son indépendance de jugement.

Formulaire de renseignements personnels

Nous avons supprimé l'obligation proposée à l'origine de fournir un formulaire de renseignements personnels pour les administrateurs et les dirigeants des agences de notation désignées ou des agences de notation qui demandent à être désignées.

4. Modifications législatives proposées

La prise du projet de règlement et l'institution du régime qu'il prévoit nécessitent certaines modifications de la législation en valeurs mobilières. Ces modifications visent le pouvoir réglementaire et peuvent aussi comprendre ce qui suit :

- le pouvoir de désigner une agence de notation en vertu de la législation;
- le pouvoir de mener des inspections de conformité³ des agences de notation et de les contraindre à donner aux autorités en valeurs mobilières accès aux dossiers, documents et renseignements pertinents;
- le pouvoir d'ordonner à une agence de notation de se soumettre à un examen de ses pratiques et procédures lorsque l'intérêt public le justifie;
- la confirmation que les autorités en valeurs mobilières ne peuvent prescrire ni réglementer le contenu des notations ni les méthodes utilisées pour les établir.

Au Québec, en Ontario, en Alberta et en Colombie-Britannique, la législation habilitante est déjà en vigueur ou sur le point d'entrer en vigueur.

5. Projets d'instruction générale et de modifications corrélatives

Nous ne proposons plus d'établir une instruction générale. En raison des modifications apportées aux textes de 2010, la majeure partie des indications contenues dans le projet d'instruction générale ne seraient plus pertinentes. Il est donc inutile d'accompagner le projet de règlement d'une instruction générale.

La mise en œuvre d'un régime canadien d'encadrement réglementaire des agences de notation nécessite en outre de modifier le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, le *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* et le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. Le projet de règlement obligera les agences de notation désignées à fournir certains renseignements sur leurs activités de notation. L'objet des modifications corrélatives consiste principalement à exiger des émetteurs de l'information complémentaire sur leurs relations avec les agences de notation.

Au lieu d'exiger des émetteurs qu'ils indiquent les montants versés à une agence de notation pour obtenir une notation, nous proposons désormais qu'ils indiquent seulement s'ils ont payé des montants à cette fin.

³ Un programme de conformité sera élaboré après la mise en œuvre du projet de règlement et la demande de désignation du premier groupe d'agence de notation.

Les modifications corrélatives sont publiées avec le présent avis.

6. Régime de passeport et coordination des examens

Les territoires sous le régime du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (tous les territoires à l'exception de l'Ontario, appelés collectivement les « territoires sous le régime de passeport ») publient pour consultation un projet de modification de ce règlement et de son instruction générale pour que ce régime puisse être utilisé relativement aux demandes de désignation faites par les agences de notation et aux demandes de dispense déposées par les agences de notation désignées. De plus, tous les territoires publient pour consultation le projet d'instruction 11-205, qui indique la procédure à suivre pour déposer une demande afin de devenir agence de notation désignée dans plusieurs territoires du Canada.

Nous proposons d'ajouter le projet de règlement à l'Annexe D du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* pour permettre l'utilisation de ce régime aux fins des demandes de dispense des dispositions du projet de règlement. Nous avons aussi proposé des modifications de l'instruction générale relative à ce règlement pour y ajouter des indications sur la procédure de demande de désignation.

Le projet d'instruction 11-205 est publié avec le présent avis. Dans les territoires sous le régime de passeport, le texte du projet de modification du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* et de son instruction générale est publié avec le présent avis.

Nous ne proposons pas d'autres modifications importantes aux versions du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* ou du projet d'Instruction 11-205 publiées avec le projet de 2010.

7. Modifications corrélatives ultérieures

Une fois que nous aurons mis en œuvre le projet de règlement et que les agences de notation concernées auront demandé la désignation, nous proposons d'apporter à la réglementation d'autres modifications découlant du nouveau régime. Ces modifications remplaceront notamment l'expression actuelle « agence de notation agréée » par l'expression « agence de notation désignée ». Des modifications de même nature seront apportées à l'expression « notation approuvée ».

Ces modifications feront l'objet d'une consultation distincte.

8. Sanctions civiles et autres faits nouveaux à l'échelle internationale

Certains pays ont apporté ou envisagent d'apporter des modifications à leur législation en valeurs mobilières pour renforcer les sanctions civiles applicables aux agences de notation

Aux États-Unis, la loi intitulée *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* a supprimé les dispositions qui dispensaient la « Nationally Recognized Statistical Rating Organization » (NRSRO) d'avoir à fournir son consentement si ses notations figuraient dans une déclaration d'inscription.

Nous comprenons que, depuis l'abrogation de la dispense américaine, les NRSRO refusent de consentir à ce que leurs notations figurent dans les déclarations d'inscription. Dans le cas de la Regulation AB, qui exige la présentation des notations dans la déclaration d'inscription relative à une offre de titres adossés à des actifs, la SEC a publié une lettre de non-intervention dispensant les émetteurs de ces titres de cette obligation. Par conséquent, l'abrogation de cette dispense aux États-Unis n'a pas imposé aux agences de notation de responsabilité supplémentaire.

De même, l’Australian Securities and Investments commission (ASIC) a retiré une dispense qui permet aux émetteurs de produits d’investissement de citer les notations sans le consentement des agences de notation. Les agences de notation ont réagi à la décision de l’ASIC en refusant de donner leur consentement, de sorte que les petits investisseurs n’ont pas accès aux notations en Australie.

Au Canada, de telles modifications nécessiteraient d’abroger les dispositions de la législation en valeurs mobilières qui prévoient des exceptions à l’obligation d’obtenir le consentement pour les déclarations d’experts figurant dans un prospectus ou un document d’information destiné au marché secondaire. Nous ne proposons pas de modifications de cet ordre pour le moment parce que nous ne pensons pas que les avantages d’assujettir les agences de notation désignées à la responsabilité des « experts » au Canada l’emporteraient sur les coûts potentiels. Contrairement aux États-Unis et à l’Australie, nous demandons de l’information prescrite dans les prospectus et les notices annuelles si une notation a été demandée ou si l’émetteur sait qu’une notation a été ou sera publiée. Par conséquent, si la législation en valeurs mobilières exigeait que les agences de notation désignées consentent à la communication de leurs notations mais qu’elles refusent, les placements de titres notés au Canada pourraient se heurter à l’incertitude.

Nous sommes favorables à toute mesure susceptible de resserrer la responsabilité des agences de notation pour leurs décisions de notation. Nous suivrons de près l’évolution de la situation aux États-Unis et dans les autres pays et évaluerons les possibilités d’arriver à cette fin.

9. Utilisation de notations dans l’Union européenne

Comme nous l’avons vu, l’équivalence du projet de régime canadien applicable aux agences de notation avec le règlement de l’UE est en cours d’évaluation. Le règlement de l’UE doit entrer en vigueur le 7 juin 2011. En l’absence de décision ou d’autre recommandation de la Commission européenne en ce qui concerne l’équivalence à cette date, les agences de notation qui publient des notations hors du Canada ne pourront pas se prévaloir des modèles d’aval ou de certification prévus par le règlement de l’UE tant que l’équivalence n’aura pas été déterminée. Nous prévoyons actuellement que notre projet de régime entrera en vigueur au plus tôt à l’automne 2011. Les agences de notation qui publient des notations hors du Canada pourraient par conséquent se trouver dans l’impossibilité de se prévaloir des modèles d’aval ou de certification pendant un certain temps.

10. Consultation

Nous invitons les intéressés à formuler des commentaires sur les projets de textes.

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 17 mai 2011. Si vous ne les envoyez pas par courriel, veuillez également les fournir sur CD ROM.

Prière d’adresser vos commentaires aux membres suivants des ACVM :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l’Ontario
Autorité des marchés financiers
Nova Scotia Securities Commission
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Office of the Attorney General, Île-du-Prince-Édouard
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Gouvernement du Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Gouvernement du Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes et ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514-864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

John Stevenson
Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416-593-2318
Courriel : jstevenson@osc.gov.on.ca

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Les commentaires seront affichés sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (osc.gov.on.ca).

11. Questions

Pour toute question, prière de vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Service de la réglementation
Surintendance aux marchés des valeurs
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4464
lucie.roy@lautorite.qc.ca

Michael Brown
Assistant Manager, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-8266
mbrown@osc.gov.on.ca

Jeffrey Klam
Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-595-8932
jklam@osc.gov.on.ca

Maye Mouftah
Legal Counsel, Compliance & Registrant Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-2358
mmouftah@osc.gov.on.ca

Ashlyn D'Aoust
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-355-4347
ashlyn.daoust@asc.ca

Denise Weeres
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-2930
denise.weeres@asc.ca

Christina Wolf
Chief Economist
British Columbia Securities Commission
604-899-6860
cwolf@bcsc.bc.ca

Nazma Lee
Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6867
nlee@bcsc.bc.ca

Le 18 mars 2011

Annexe A

Résumé des commentaires et réponses

Avis de consultation

Projets de Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées, d'instructions générales connexes et de modifications corrélatives

Publiés le 16 juillet 2010

La présente annexe résume les commentaires écrits pertinents reçus à propos du projet de 2010. Elle contient également nos réponses aux commentaires.

Liste des intervenants ayant commenté le projet de 2010

Banque de développement du Canada (Paula L. Cruickshank)
Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies (Ada Litvinov et Claude Reny)
Association des banquiers canadiens (Nathalie Clark)
Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (David F. Denison)
Dominion Bond Rating Service (Mary Keogh et Huston Loke)
Fitch Ratings (Francis Phillip)
Moody's Investors Service (Donald S. Carter et Janet Holmes)
OSC Investor Advisory Panel (Anita Anand)
Standard & Poor's (Tom Connell)

Commentaires généraux

Six intervenants approuvent de façon générale la proposition initiale d'utiliser le code de l'OICV comme fondement du projet de réglementation des agences de notation. Les intervenants approuvent généralement la souplesse offerte par le principe « se conformer ou expliquer ». Un intervenant note que ce principe faciliterait la tâche aux agences de notation présentes dans plusieurs pays pour mettre en place des structures cohérentes à l'échelle internationale, ce qui les aiderait aussi à produire des notations plus comparables d'un pays à l'autre. Selon un intervenant, une réglementation qui exige une démarche « se conformer ou expliquer » relativement au code de l'OICV est un pas dans la bonne direction, mais elle ne va pas assez loin pour protéger les investisseurs.

Réponse : Nous remercions les intervenants de leur appui. Les projets de textes conservent le code de l'OICV comme composante principale du code de conduite exigé par le régime proposé. Toutefois, dans un souci de cohérence avec les normes internationales, nous avons remplacé le principe « se conformer ou expliquer » du code de l'OICV par une démarche plus normative.

Un intervenant indique qu'il ne convient pas d'expliquer un écart du code de conduite par rapport au code de l'OICV dans le code de conduite en tant que tel.

Réponse : Étant donné que nous proposons désormais d'interdire aux agences de notation désignées de s'écarter des dispositions à inclure dans leur code de conduite, ce commentaire n'est plus pertinent.

Un intervenant note que le projet de règlement n'est pas clair au sujet de son champ d'application. Il note en particulier qu'on ne sait pas i) quelle entité ou quelles entités au sein des agences de notation y seraient assujetties et ii) quelles notations publiées par les agences de notation devraient être traitées comme des « notations désignées » en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières.

Réponse : Les seules entités qui seront assujetties à la réglementation seront celles qui demandent à être désignées comme agences de notation désignées et qui le sont. Seules les notations publiées par ces agences seront des notations désignées en vertu de la législation en valeurs mobilières. Les agences de

notations qui demandent à être désignées devront tenir compte de leur structure et de leurs relations avec d'autres sociétés et s'assurer que la demande est présentée par l'entité ou les entités qui veulent que leurs notations soient désignées en vertu du projet de règlement.

Un des intervenants en faveur du principe de l'IOSCO souhaite néanmoins qu'il s'accompagne de pouvoirs d'application de la loi.

Réponse : Bien que nous ne proposons plus d'inclure le principe « se conformer ou expliquer » du code de l'OICV, nous convenons que les pouvoirs d'application de la loi sont une composante importante du régime applicable aux agences de notation désignées. Nous estimons que les modifications législatives abordées dans l'avis offriront suffisamment de pouvoirs d'application de la loi si elles sont adoptées comme prévu.

Un intervenant fait remarquer que le projet de 2010 n'exige pas d'information complète sur la personne qui paie pour obtenir une notation et qu'il ne prévoit pas de sanctions pour manquement à ses dispositions. Selon lui, même si un responsable de la conformité est en poste et qu'un rapport annuel est déposé auprès des autorités en valeurs mobilières, les investisseurs pourraient toujours manquer d'information complète et précise sur les titres qu'ils achètent ou souscrivent. Il constate que, si le code de l'OICV offre un cadre objectif d'analyse des notations, il n'encourage pas la publication de la méthode utilisée.

Réponse : Nous estimons que les utilisateurs de notations s'attendent généralement à ce que l'entité notée ou les entités reliées aient payé pour obtenir les notations diffusées dans le public. Cependant, dans les modifications corrélatives, nous proposons que les émetteurs indiquent s'ils ont payé pour obtenir les notations publiées à l'égard de l'entité notée ou de ses titres.

Le projet de 2010 ne prévoyait pas de conséquences particulières, mais lorsque le projet de règlement sera en vigueur, tout manquement constituera une infraction à la législation en valeurs mobilières, qui donnerait lieu aux sanctions et recours prévus par celle-ci.

Nous croyons que l'obligation de garantir que les investisseurs disposent d'information complète sur les titres qu'ils achètent ou souscrivent devrait incomber en premier lieu à l'émetteur des titres. D'autres projets des ACVM traitent de l'information qu'ils doivent fournir. Par exemple, des projets sur l'information exigée sur les produits titrisés devraient être publiés prochainement.

Nous proposons désormais que le code de conduite de l'agence de notation désignée comporte des dispositions exigeant la publication de la méthode utilisée dans chaque rapport de notation. Se reporter au paragraphe b de la rubrique 3.4 de l'Annexe A du projet de règlement. Par ailleurs, la rubrique 3.7 de cette annexe, incluse dans le code de conduite, obligerait l'agence de notation désignée à fournir de l'information complète sur ses méthodes, modèles et principales hypothèses de notation.

Réglementation des notations et des méthodes

Deux intervenants craignent que la législation habilitante n'empêche pas les autorités en valeurs mobilières de toucher au contenu des notations et à la méthode de notation. Un intervenant propose au contraire que les autorités en valeurs mobilières supervisent le contenu des notations et la méthode de notation puisque, selon lui, ce sont les notations excessivement élevées qui ont provoqué la crise du papier commercial adossé à des actifs. Il soumet que les notations doivent être objectives et que les agences de notation doivent comprendre que leurs notations peuvent faire l'objet d'un examen réglementaire et non seulement d'une simple supervision avec examen de conformité.

Réponse : Nous ne proposons pas de réglementer le contenu des notations ni des méthodes utilisées pour les établir.

L'article 2 du projet de règlement prévoit que celui-ci ne saurait être interprété de façon à autoriser l'autorité en valeurs mobilières à régir le contenu des notations ou la méthode utilisée pour les établir. Certaines assemblées législatives provinciales ont inclus des dispositions analogues dans les modifications de la législation en valeurs mobilières mettant en œuvre le cadre réglementaire applicable aux agences de notation, et d'autres pourraient le faire.

Nous faisons remarquer que les autorités de réglementation d'autres pays n'ont pas proposé d'étendre le champ de leur réglementation des agences de notation à ce domaine et que si nous le faisons, il se pourrait que notre régime ne soit pas considéré comme « équivalent » au règlement de l'UE.

Code de conduite et modifications

Un intervenant note que les paragraphes 1 et 2 de l'article 6 du projet de règlement peuvent obliger l'agence de notation désignée à indiquer ou souligner séparément les modifications de son code au fur et à mesure. Il estime que cela pose problème et demande aux ACVM de permettre aux NRSRO d'afficher sur leur site Web le code de conduite déposé auprès de la SEC en pièce jointe au formulaire intitulé « Form NRSRO ». Il demande également si la présentation d'une nouvelle version d'un code de conduite n'indiquant pas les modifications remplirait ces obligations.

Réponse : Selon nous, l'article 8 du projet de règlement (correspondant à l'article 6 du projet de 2010) n'oblige pas l'agence de notation désignée à souligner séparément chaque modification à son code de conduite. Nous avons révisé l'article 8 pour clarifier ce point.

Deux intervenants estiment que le délai de trois jours pour mettre à jour un code de conduite modifié est trop court. L'un d'eux indique que cinq jours ouvrables seraient un délai plus raisonnable. L'autre pense qu'il faudrait le porter à 10 jours ouvrables dans un souci de cohérence avec l'obligation, imposée par la SEC, de publier les changements importants au Form NRSRO et aux pièces jointes qui comprennent le code de conduite des NRSRO.

Réponse : Nous estimons que cinq jours ouvrables constituent un délai adéquat et avons révisé notre projet en conséquence.

Un intervenant indique que les agences de notation ne peuvent « garantir » la conformité à leur code, car elles ne peuvent en garantir le respect à 100 %.

Réponse : Nous avons révisé cette obligation. Comme nous l'indiquons au paragraphe 1 de l'article 7 du projet de règlement, l'agence de notation désignée doit désormais établir, maintenir et respecter un code de conduite. Nous sommes toujours d'avis que la responsabilité de la conformité de l'agence de notation désignée à la législation en valeurs mobilières incombe, en dernière analyse, à l'agence.

Dérogations aux dispositions du code de conduite

Trois intervenants estiment que l'interdiction d'accorder des dérogations au code de conduite des agences de notation désignées est trop lourde ou qu'elle est inadéquate.

Un intervenant avance que l'interdiction des dérogations pose problème parce qu'elle limite la souplesse nécessaire pour faire face aux circonstances inhabituelles et pourrait l'empêcher de publier une notation. Il propose de permettre les dérogations si l'agence de notation désignée explique où et pourquoi la dérogation a été accordée et comment elles permettent d'atteindre néanmoins les objectifs du code de l'OICV.

Un autre intervenant note que la restriction en matière de dérogations ne tient pas compte de la réalité suivante : une agence de notation pourrait conclure qu'il est raisonnable de déroger à une disposition de son code de conduite pour atteindre l'objectif d'une autre disposition du code de l'OICV, car certaines dispositions de ce code ont des objectifs contradictoires. Il propose de permettre les dérogations raisonnables.

Le troisième intervenant croit qu'il serait plus prudent d'obliger les agences de notation à documenter les éventuelles dérogations à leur code de conduite que d'interdire complètement les dérogations.

Trois intervenants, dont une agence de notation, conviennent que le code de conduite publié d'une agence de notation désignée devrait rendre compte de ses pratiques. Par conséquent, ils ne trouvent pas déraisonnable d'interdire les dérogations au code. Un intervenant note que les agences de notation ont déjà la possibilité de s'écarter du code en appliquant le principe « se conformer ou expliquer » et que, par conséquent, toute autre dérogation est inutile.

Réponse : Nous estimons que les activités de l'agence de notation désignée devraient être conformes à son code de conduite. Par conséquent, nous ne jugeons pas que les dérogations soient appropriées. Cependant, le projet de règlement permet aux autorités en valeurs mobilières d'accorder, au besoin, une dispense de ses dispositions. Le personnel des autorités en valeurs mobilières pourrait être disposé à recommander une dispense de l'obligation d'inclure une disposition donnée dans le code de conduite d'une agence de notation désignée si le critère prévu par la loi est respecté. Les demandes de dispenses peuvent être présentées selon le régime de passeport.

Deux intervenants recommandent de ne pas obliger les agences de notation désignées à inclure de déclaration sur les dérogations dans leur code de conduite car cela pourrait donner lieu à l'adoption de codes valables au Canada seulement, ce qui pourrait empêcher les agences de notation internationales de publier des notations de calibre mondial.

Réponse : Nous nous attendons à ce que le code de conduite de l'agence de notation désignée rende précisément compte de ses pratiques et procédures. Par conséquent, nous avons conservé l'obligation d'y inclure une déclaration sur les dérogations.

Conformité et responsable de la conformité

Un intervenant craint que les dispositions du projet de règlement relatives au responsable de la conformité ne nécessitent la présentation de rapports au conseil d'administration en cas de manquement technique, mineur ou commis par inadvertance. Selon lui, il pourrait en résulter une utilisation indue des ressources du conseil pour traiter de problèmes de gestion quotidienne qui ne regardent pas normalement les administrateurs, ce qui pourrait détourner leur attention ainsi que celle des hauts dirigeants de l'agence de notation désignée des questions plus stratégiques de politique et de gestion des affaires. Il propose de s'appuyer plutôt sur les dispositions en matière de gouvernance prises au sein de l'agence, notamment l'obligation du responsable de la conformité de contrôler et d'évaluer la conformité au code et à la législation en valeurs mobilières.

Réponse : Le responsable de la conformité joue un rôle primordial en ce qui concerne la conformité de l'agence de notation désignée à ses obligations en vertu du projet de règlement et de la législation en valeurs mobilières. Nous estimons cependant qu'il faut porter les cas de non-conformité significatifs à l'attention du conseil d'administration. Nous ne nous attendons pas à ce que les manquements techniques ou mineurs occupent le conseil outre mesure puisque l'obligation de faire rapport en cas de manquement ne s'applique que si une des conditions énoncées aux sous-paragraphes a à c du paragraphe 2 de l'article 10 du projet de

règlement (soit les dispositions correspondantes du paragraphe 2 de l'article 11 du projet de 2010) est remplie. Qui plus est, nous avons ajouté un seuil de significativité aux sous-paragraphe a et b du paragraphe 2 de l'article 10.

Un intervenant ne s'oppose pas en principe à l'obligation d'avoir un responsable de la conformité. Il estime néanmoins que les responsabilités proposées du responsable de la conformité sont excessives. Il fait notamment remarquer que, dans son libellé actuel, l'article 11 du projet de règlement obligerait le responsable de la conformité de l'agence de notation désignée à contrôler et évaluer la conformité à certains aspects de la législation canadienne en valeurs mobilières qui ne visent pas précisément les activités des agences de notation désignées.

Réponse : Nous nous attendons à ce que l'agence de notation désignée se conforme à la législation en valeurs mobilières applicable et ne pensons pas qu'il soit déraisonnable de s'attendre à ce que le responsable de la conformité soit la principale personne chargée de la conformité.

Un intervenant propose que la fonction de contrôle, d'évaluation et de rapport du responsable de la conformité soit limitée à l'agence de notation désignée et à ses salariés, et qu'elle ne vise pas les personnes qui ne sont pas des salariés ni des membres du même groupe que l'agence mais qui agissent néanmoins pour son compte à certains égards, notamment les avocats, les comptables, les consultants, les fournisseurs de services technologiques, les courtiers immobiliers et les conseillers financiers.

Réponse : Nous avons révisé notre proposition de sorte que la fonction de contrôle, d'évaluation et de rapport du responsable de la conformité vise l'agence de notation désignée, ses salariés et fournisseurs de services qui participent à l'établissement, à l'approbation et à la surveillance des notations, ce qui exclurait notamment les avocats, comptables, consultants, fournisseurs de services technologiques, courtiers immobiliers et conseillers financiers (du moment que ces fournisseurs ne participent pas aux activités susmentionnées). Nous sommes cependant d'avis que si un fournisseur de services participe à la notation, il devrait être supervisé par le responsable de la conformité.

Un intervenant souligne qu'il faudrait clarifier l'obligation du responsable de la conformité de signaler les possibles cas de non-conformité parce qu'il pourrait être contre-productif de le faire « dès que possible » et que les administrateurs pourraient éprouver des difficultés à assister au conseil en raison de leur emploi du temps chargé. L'intervenant propose que le responsable de la conformité soit tenu de faire rapport au conseil en temps opportun après avoir eu la possibilité raisonnable d'évaluer l'information et de parvenir à une conclusion sur l'importance du manquement.

Réponse : Nous estimons qu'assortir d'un seuil de significativité l'obligation de signalement du responsable de la conformité devrait réduire le fardeau du conseil d'administration de l'agence de notation désignée. Nous avons aussi révisé cet article en indiquant que l'obligation doit être remplie « dès que cela est raisonnablement possible ». Nous nous attendons à ce que ces deux modifications limitent les questions soumises au conseil aux questions significatives. Nous nous attendons cependant à ce que ces questions soient portées à la connaissance du conseil en temps opportun.

Un intervenant note que les agences de notation n'ont pas de « clients », que le critère prévu au sous-paragraphe b du paragraphe 2 de l'article 11 du projet de règlement est trop vague pour être appliqué et qu'il faut modifier la notion de risque de « préjudice aux marchés financiers » en précisant qu'il s'agit d'un risque « important ». Un autre intervenant estime que l'obligation de faire rapport en cas de manquement devrait être supprimée puisque une disposition du code de l'OICV impose la même obligation. Sinon, selon cet intervenant, il faudrait modifier le critère en y ajoutant un seuil d'importance.

Réponse : Nous avons remplacé les mots « un client » par les mots « une entité notée ». À noter que la disposition du code de l'OICV prévoyant l'obligation de faire rapport (qui a été adoptée avec des modifications mineures à la rubrique 1.20 de l'Annexe A du projet de règlement) exige que les salariés portent les cas de non-conformité indiqués à la connaissance du responsable de la conformité, qui est chargé de prendre les mesures appropriées. Toutefois, comme la disposition n'exige pas nommément de faire rapport au conseil d'administration de l'agence de notation désignée, nous proposons de conserver le paragraphe 2 de l'article 10 (correspondant au paragraphe 2 de l'article 11 du projet de 2010). Nous proposons un seuil de significativité à ce paragraphe.

Un intervenant est d'avis qu'il est convenable d'imposer au responsable de la conformité l'obligation de porter les manquements à la connaissance du conseil d'administration en cas de risque de préjudice pour les investisseurs ou de manquement récurrent. Il estime cependant que l'obligation de tenir compte du risque de préjudice aux marchés financiers est de trop grande portée et déborde les fonctions habituelles du responsable de la conformité.

Réponse : Nous proposons de maintenir l'obligation mais avons ajouté un seuil de significativité (voir ci-dessus). Selon nous, il est important que les responsables de la conformité aient conscience des risques découlant des activités des agences de notation désignées.

Interdiction des conflits d'intérêts

Deux intervenants ont des réserves au sujet de l'article 8 du projet de 2010, qui interdit aux agences de notation de publier ou de maintenir une notation en situation de conflit d'intérêts, parce qu'il ne prévoit pas de possibilité de résoudre le conflit, ce qui pourrait entraver le processus de notation. Un intervenant propose plutôt d'interdire simplement ces relations, ce qui permettrait quand même de prendre des mesures réglementaires ou d'infliger des sanctions si cela est justifié dans les circonstances.

Réponse : Le projet de règlement ne prévoit plus ces interdictions. Certains des conflits énumérés que les intervenants soulignent sont prévus par les dispositions du code de l'OICV que nous avons intégrées à l'Annexe A. Nous avons aussi retenu les conflits que le code de l'OICV ne vise pas et les avons intégrés à l'Annexe A, de sorte que la présence d'un de ces conflits n'empêchera pas l'agence de notation désignée d'établir ou de retirer une notation. Cependant, elle constituerait un manquement au code de conduite de l'agence de notation désignée et pourrait donner lieu à des mesures réglementaires, notamment des poursuites si les circonstances le justifient.

Un intervenant a des inquiétudes au sujet des pratiques entourant les « conditions des agences de notation », stipulation que l'on trouve dans nombre de financements structurés qui permettent de modifier le programme de financement ou d'y déroger si l'agence de notation y consent ou estime que cela n'entraînera pas de réduction ou la suspension de la notation. Il note en particulier que cela pourrait inciter les agences de notation à faire des recommandations à l'émetteur du produit titrisé qui ne seraient pas moins inquiétantes que des recommandations à l'égard de la notation initiale.

Réponse : La disposition prévue à la rubrique 1.19 de l'Annexe A du projet de règlement (qui empêche l'agence de notation désignée ou ses salariés chargés de la notation de faire des recommandations à l'entité notée en matière de structure) s'applique durant toute la période de publication d'une notation concernant l'entité notée. Elle ne se limite pas au moment où la notation est attribuée.

Cet intervenant craint également que l'on puisse modifier la structure d'un instrument financier structuré en remplissant une condition de l'agence de notation à l'insu des investisseurs. Il recommande d'imposer aux agences de notation désignées l'obligation

d'indiquer, quand elles donnent avis, qu'une condition a été remplie et de décrire les mesures prises.

Réponse : D'autres projets des ACVM en cours portent notamment sur la question de savoir s'il faut exiger la présentation d'information lorsqu'un émetteur de produits titrisés apporte des modifications importantes à sa structure. Par conséquent, nous n'avons pas remanié le projet de règlement en réponse à ce commentaire.

Dossiers

Un intervenant note que la période de rétention des dossiers relatifs aux activités de notation devrait se limiter à cinq ans pour une question d'harmonisation avec le droit européen.

Réponse : Nous n'avons pas adopté cette recommandation. Les obligations de rétention des dossiers que nous proposons sont compatibles avec d'autres obligations analogues prévues par la législation canadienne en valeurs mobilières.

Formulaire de renseignements personnels

Selon un intervenant, il n'est pas nécessaire de recueillir de renseignements personnels supplémentaires des administrateurs et des dirigeants de l'agence de notation désignée. Un autre intervenant se demande ce que les ACVM pourraient bien faire des formulaires de renseignements personnels des administrateurs et des dirigeants de l'agence de notation désignée. Un troisième intervenant propose que les ACVM n'exigent le formulaire que si elles ont l'intention de s'en servir.

Réponse : Nous avons supprimé l'obligation de fournir le formulaire de renseignements personnels.

Détermination de l'autorité principale

Deux intervenants estiment que les facteurs indiqués à l'article 8 du projet d'Instruction 11-205 pour établir le « rattachement le plus significatif » et donc l'autorité principale de l'agence de notation désignée sont appropriés. L'un d'eux avance aussi que le territoire du Canada dans lequel l'agence est inscrite pour exercer ses activités pourrait être pertinent à cette fin.

Réponse : Nous remercions les intervenants pour leur soutien et leurs commentaires. Les critères de détermination de l'autorité principale prévus à la partie 4B du Règlement 11-102 et au paragraphe 4 de l'article 7 de l'Instruction 12-205 devraient être relativement complets. Si toutefois l'agence de notation désignée ne peut déterminer son autorité principale en fonction de ces critères, elle peut tenir compte de tous les territoires pertinents dans lesquels elle est inscrite pour exercer ses activités.

Responsabilité des experts

Deux intervenants estiment que les agences de notation devraient avoir la même responsabilité civile que les autres experts dont les rapports sont intégrés, avec leur consentement, dans des documents d'offre.

En revanche, six intervenants écrivent que les ACVM devraient conserver la dispense, pour les agences de notation désignées, de l'obligation de fournir un consentement d'expert lorsque leurs notations sont présentées dans un prospectus.

Plusieurs intervenants favorables au maintien de la dispense s'inquiètent des possibles conséquences accidentelles de l'exposition des agences de notation désignées à la responsabilité des experts, dont les suivantes :

- comme aux États-Unis, les agences de notation désignées pourraient refuser de consentir à la présentation de leurs notations dans des prospectus canadiens, ce qui pourrait réduire l'information figurant dans les documents d'offre;
- les agences de notation désignées qui donnent leur consentement pourraient adopter une position plus prudente, réactive ou homogène à l'égard des notations, ce qui réduirait la diversité des opinions;
- la législation canadienne en valeurs mobilières oblige les émetteurs à indiquer leurs notations dans leurs documents d'offre. Les émetteurs ne pourraient pas se conformer à cette obligation si la dispense était supprimée et que les agences de notation désignées refusaient de fournir leur consentement, ce qui pourrait entraîner un « gel » des émissions obligataires au Canada ou inciter les émetteurs à ne pas obtenir de notations;
- le coût d'obtention des notations augmenterait et se répercuterait sur les investisseurs;
- la concurrence entre les agences de notation en souffrirait;
- les investisseurs pourraient utiliser les notations encore davantage;
- les notations sont fondamentalement différentes des autres opinions d'« expert » pour lesquelles le consentement est exigé;
- les émetteurs les moins solvables risqueraient de ne pas pouvoir obtenir de notations puisque les agences de notation désignées ne voudraient pas en assumer la responsabilité, ce qui pourrait nuire à la capacité de ces émetteurs d'accéder aux marchés boursiers.

Un des intervenants favorable à l'imposition de la responsabilité des experts aux agences de notation désignées propose que les ACVM reportent la mise en œuvre du projet de règlement tant que l'incertitude perdurera aux États-Unis en ce qui concerne l'application de la responsabilité des experts. Il mentionne le refus des NRSRO de consentir à la présentation de leurs notations dans les déclarations d'inscription et la lettre de non-intervention initiale de la SEC qui expire le 24 janvier 2011 et se rapporte aux émetteurs qui omettent d'indiquer les notations dans une déclaration d'inscription relative à un placement de titres adossés à des actifs. En cas de prolongation inattendue de cette situation, l'intervenant recommande que les ACVM mettent en œuvre le projet de règlement sous sa forme actuelle en promettant d'introduire les dispositions sur la responsabilité civile une fois que la situation américaine sera réglée.

Réponse : Compte tenu de ces commentaires, nous ne proposons pas d'abroger la dispense prévue au paragraphe 4 de l'article 10.1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus pour le moment ni d'apporter les modifications correspondantes au régime de sanctions civiles sur le marché secondaire qui assujettiraient les agences de notation à la responsabilité des « experts ». Nous sommes cependant, de manière générale, favorables à des mesures qui pourraient accroître la responsabilité des agences de notation désignées à l'égard de leurs notations et nous comptons évaluer ces options. Nous ferons aussi le suivi de la situation à l'étranger.

Nous souscrivons au commentaire sur le moment de la mise en œuvre du projet de règlement. Nous n'ignorons pas que les NRSRO refusent toujours de consentir à la présentation de leurs notations dans les déclarations d'inscription et que la SEC a récemment prorogé indéfiniment la lettre de non-intervention mentionnée par l'intervenant. Nous ne nous attendons pas à proposer des modifications dans

ce domaine avant d'avoir eu la possibilité d'évaluer pleinement l'incidence des démarches analogues entreprises à l'étranger.

Un intervenant note que l'imposition de cette responsabilité est une solution imparfaite, que les agences de notation pourraient accepter le coût d'une éventuelle responsabilité et que les questions sous-jacentes de réputation et de conflits d'intérêts pourraient rester sans réponse.

Réponse : Nous prenons acte de ce commentaire. Si nous proposons un jour des mesures qui accroissent la responsabilité des agences de notation à l'égard de leurs notations, elles viendraient compléter d'autres projets réglementaires, comme le projet de règlement, qui visent notamment à régler les préoccupations en matière de conflits d'intérêts.

Traitement des NRSRO

Deux intervenants sont favorables à la décision des ACVM de prévoir des arrangements pour les NRSRO en matière de dépôt de documents.

Réponse : Nous remercions les intervenants pour leur soutien.

Un intervenant note cependant qu'il existe un risque d'incohérence entre l'obligation de déposer un Form NRSRO auprès de la SEC (dans les 90 jours de la fin de l'année civile) et celle que prévoit le projet de 2010. Il fait également remarquer que la possibilité que le NRSRO dépose son « son dernier Form NRSRO » pourrait entraîner une obligation de déposer le Form NRSRO auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada avant que son dépôt auprès de la SEC ne soit exigé. Enfin, il déclare que si l'intention des ACVM est d'exiger le dépôt des parties confidentielles du Form NRSO auprès des autorités en valeurs mobilières, le projet de règlement devrait indiquer clairement que cette information n'est fournie qu'à titre confidentiel.

Réponse : Nous avons adopté la solution de cet intervenant en ce qui concerne les obligations de dépôt des agences de notation désignées qui déposent un Form NRSRO à la place du formulaire prévu à l'Annexe 25-101A1. Pour ce qui est de la confidentialité, le paragraphe 4 des instructions de l'Annexe 25-101A1 indique que le demandeur peut demander à l'autorité en valeurs mobilières de prononcer une décision maintenant la confidentialité de certaines parties du formulaire. Les agences de notation désignées qui déposent leur Form NRSRO au lieu du formulaire prévu à l'Annexe 25-101A1 pourront aussi demander la confidentialité.

Obligations de communication des notations

Un intervenant rejette l'obligation prévue par la législation canadienne en valeurs mobilières de communiquer les notations dans les prospectus et les notices annuelles parce qu'elle peut contribuer à une utilisation excessive des notations.

Réponse : Nous ne proposons pas pour le moment d'abroger les obligations de communication des notations prévues par la législation canadienne en valeurs mobilières.

Un intervenant note que l'ajout des mots « tout autre type de notation » aux règlements sur le prospectus entraîne un élargissement de leur champ d'application qui pourrait susciter de grandes incertitudes quant à l'information à présenter. Il avance que, vu l'objet du projet de règlement, qui est la publication et le maintien des notations, l'obligation de communiquer tout autre type de notation pourrait donner lieu à la présentation d'information superflue.

Réponse : Les mots « tout autre type de notation » n'ont pas été ajoutés au projet de 2010. Cette obligation d'information était déjà en vigueur. Comme nous

n'avons reçu aucune indication que les émetteurs éprouvent des difficultés à s'y conformer, nous proposons de la conserver.

Trois intervenants estiment que les projets de dispositions exigeant la présentation d'information sur la rémunération des agences de notation pourraient compromettre les objectifs du code de l'OICV en matière de conflits d'intérêts, notamment l'article 2.12, qui interdit aux salariés qui participent à la notation de discuter de rémunération avec les entités qu'ils notent. Les intervenants notent également que cela pourraient compromettre les objectifs du projet de règlement.

L'un de ces intervenants affirme que l'information sur la rémunération pourrait nuire à la concurrence, car cette information est sensible sur le plan commercial. Il est contre l'obligation, pour les émetteurs, d'indiquer séparément les montants versés aux agences de notation et aux membres du même groupe pour d'autres services fournis aux cours des deux derniers exercices parce que cela serait indûment onéreux pour eux sans vraiment procurer d'information significative aux investisseurs. Il propose que la présentation de la rémunération versée à un membre du même groupe qu'une agence de notation désignée ne doit exigée que si les paiements visent des services de notation. Il convient que les investisseurs peuvent vouloir savoir si l'agence de notation peut être influencée par les produits qu'elle ou que les membres du même groupe gagnent en fournissant des services à un émetteur ou aux membres du même groupe, mais si le montant est relativement modeste pour l'agence de notation, on comprend difficilement pourquoi les investisseurs auraient besoin de le connaître ou le souhaiteraient.

Réponse : Compte tenu des préoccupations des intervenants, nous ne proposons plus d'exiger la présentation du montant payé pour obtenir la notation. Nous proposons plutôt que les émetteurs ne soient tenus d'indiquer que s'ils ont payé pour obtenir la notation. Nous signalons aussi le projet de paragraphe a de la rubrique 2.9 de l'Annexe A, qui oblige l'agence de notation désignée à indiquer les honoraires reçus d'une entité notée, des sociétés du même groupe ou des entités apparentées pour des services autres que les services de notation en pourcentage du total des honoraires qu'elles lui versent. Cette disposition est fondée sur le paragraphe a de l'article 2.8 du code de l'OICV.

Un intervenant propose que les émetteurs soient tenus d'indiquer la proportion de l'ensemble des honoraires versés à l'agence de notation ou aux sociétés du même groupe par l'émetteur et les sociétés du même groupe par rapport aux honoraires pour d'autres services.

Réponse : Nous proposons que l'agence de notation désignée soit tenue d'inclure une disposition analogue dans son code de conduite. Se reporter au paragraphe a de la rubrique 2.9 de l'Annexe A du projet de règlement.

Un intervenant recommande aussi de prendre garde d'élaborer un régime canadien qui pourrait obliger les émetteurs à obtenir le consentement d'agences de notation pour des prospectus utilisés au États-Unis. Cela aurait de lourdes conséquences inattendues sur le RIM.

Réponse : Nous croyons savoir que les émetteurs RIM actifs au sud de la frontière peuvent se conformer aux obligations canadiennes et à celles de la SEC sans avoir à fournir de consentement, à condition de fournir l'information canadienne pertinente avec l'information sur leurs notations que la SEC a expressément dispensée de l'application des obligations de consentement dans ses interprétations du 22 juillet 2010 relatives à la conformité et à l'information. Nous comptons cependant faire le suivi des changements qui pourraient nuire à ces émetteurs.

Autres commentaires

Un intervenant demande aux ACVM d'imposer à toute agence de notation qui note des produits financiers structurés l'obligation de publier un avis chaque fois qu'un émetteur, promoteur ou placeur de titres structurés lui fournit des données pour entamer le processus de notation si l'opération va de l'avant mais qu'elle n'est pas retenue pour établir une notation. Cette obligation viserait à décourager le magasinage de notations.

Réponse : Nous proposons que l'agence de notation désignée soit tenue d'inclure dans son code de conduite une disposition prévoyant la présentation d'information. Se reporter à la rubrique 4.6 de l'Annexe A du projet de règlement.

Un intervenant approuve le projet de 2010 mais signale qu'il faut considérer les projets de textes comme la première étape d'un processus visant à éliminer l'utilisation des opinions des agences de notation du processus d'investissement, et notamment à éliminer toute mention des notations fournies par ces agences de toute législation relative aux investissements.

Réponse : Nous avons envisagé d'éliminer la mention des notations lors de la publication du Document de consultation 11-405 des ACVM, Propositions concernant la réglementation des valeurs mobilières découlant des turbulences sur les marchés du crédit en 2007-2008 et de leur incidence sur le marché canadien des BTAA. À l'époque, le comité des BTAA des ACVM n'a pas recommandé d'éliminer la mention des notations principalement en raison de la difficulté de trouver une solution de remplacement satisfaisante.

Récemment, la loi intitulée Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act a exigé l'élimination de la mention des notations des NRSRO dans de nombreuses lois américaines dans un délai de deux ans de sa date d'entrée en vigueur et leur remplacement par des normes de solvabilité établies par les autorités compétentes en vertu de chaque loi. La loi Dodd-Frank oblige aussi chaque organisme fédéral à remplacer la mention des notations, dans tous les règlements en vigueur concernés, par une norme de solvabilité jugée appropriée en l'espèce.

Pour le moment, nous ne proposons pas d'éliminer toutes les mentions des notations de la législation en valeurs mobilières. Nous suivrons l'évolution de la situation internationale et les autres critères d'admissibilité proposés comme solution de rechange aux notations. Nous comptons aussi étudier d'autres moyens de réduire l'utilisation des notations. D'autres projets des ACVM pourraient aussi traiter de ce point dans le contexte d'obligations réglementaires relatives aux notations.

RÈGLEMENT 25-101 SUR LES AGENCES DE NOTATION DÉSIGNÉES

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1^o, 2^o, 3^o, 9.2^o, 9.3^o, 9.4^o, 11^o et 34^o; L.Q. 2009, c. 58, a. 138)

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

1. Définitions

Dans le présent règlement, on entend par :

« agence de notation désignée » : toute agence de notation qui a été désignée en vertu de la législation en valeurs mobilières;

« code de conduite » : le code de conduite visé au chapitre 3;

« conseil d'administration » : en plus d'un conseil d'administration, un groupe de personnes physiques qui joue un rôle similaire auprès d'une agence de notation désignée qui n'a pas de conseil d'administration;

« entité notée » : une personne qui fait l'objet ou dont les titres émis font l'objet d'une notation publiée par une agence de notation désignée et toute personne qui a demandé à une agence d'effectuer un examen initial ou de publier une notation provisoire mais n'a pas demandé de notation définitive;

« Form NRSRO » : l'attestation annuelle à fournir sur le formulaire, accompagné des pièces jointes, que les NRSRO sont tenues de déposer en vertu de la Loi de 1934;

« NRSRO » : une *nationally recognized statistical rating organization* au sens de la Loi de 1934;

« produit titrisé » : l'un des produits suivants :

a) tout titre donnant aux porteurs le droit à des paiements qui dépendent principalement des flux de trésorerie découlant des actifs financiers auto-amortissables qui le garantissent, tels que des prêts, des baux, des créances hypothécaires et des créances garanties ou non, dont les titres suivants :

- i) un titre adossé à des actifs;
- ii) un titre garanti par des créances hypothécaires;
- iii) un titre garanti par des créances;
- iv) un titre garanti par des obligations;
- v) un titre garanti par des créances de titres adossés à des actifs;
- vi) un titre garanti par des créances de titres garantis par des créances;

b) tout titre donnant aux porteurs le droit à des paiements qui sont calculés par référence aux paiements sur les titres du type décrit au paragraphe a) ou qui les imitent mais qui ne dépendent pas principalement des flux de trésorerie découlant des actifs financiers auto-amortissables qui le garantissent, dont les titres suivants :

- i) un titre synthétique adossé à des actifs;

- ii) un titre synthétique garanti par des créances hypothécaires;
- iii) un titre synthétique garanti par des créances;
- iv) un titre synthétique garanti par des obligations;
- v) un titre synthétique garanti par des créances de titres adossés à des actifs;
- vi) un titre synthétique garanti par des créances de titres garantis par des créances;

« responsable de la conformité » : le responsable de la conformité visé à l'article 10;

« salarié chargé de la notation » : un salarié d'une agence de notation désignée qui participe à l'établissement, à l'approbation ou à la surveillance des notations publiées par l'agence;

« salarié d'une agence de notation désignée » ou « salarié » : une personne physique employée par une agence de notation désignée ainsi que toute autre personne qui fournit des services à l'agence et qui participe à l'établissement, à l'approbation ou à la surveillance des notations publiées par l'agence;

« titre noté » : un titre qui est émis par une entité notée et qui fait l'objet d'une notation publiée par une agence de notation désignée.

2. Interprétation

Le présent règlement ne saurait être interprété de façon à régir le contenu des notations ou la méthode utilisée par l'agence de notation pour les établir.

3. Membre du même groupe

Dans le présent règlement, une personne est membre du même groupe qu'une agence de notation désignée dans les cas suivants :

- 1) l'une est la filiale de l'autre;
- 2) chacune est contrôlée par la même personne;
- 3) Pour l'application du paragraphe 2, une personne est considérée comme exerçant le contrôle d'une autre personne dans les cas suivants:
 - a) à moins qu'elle ne détienne les titres qu'en garantie d'une obligation, elle a, directement ou indirectement, la propriété véritable de titres de cette autre personne, ou exerce, directement ou indirectement, une emprise sur de tels titres, lui assurant un nombre de votes suffisant pour élire la majorité des administrateurs de celle-ci;
 - b) dans le cas d'une société de personnes autre qu'une société en commandite, elle détient plus de 50 % des parts sociales;
 - c) dans le cas d'une société en commandite, elle est le commandité.

4. Notation

En Colombie-Britannique, une notation s'entend d'une évaluation de la solvabilité qui est publiée ou diffusée par abonnement et qui concerne un émetteur :

- a) en tant qu'entité;

- b) à l'égard de titres ou d'un portefeuille de titres ou d'actifs.

5. Entité apparentée

Dans le présent règlement, une entité apparentée à l'émetteur d'un produit titrisé s'entend d'un initiateur, d'un arrangeur, d'un placeur, d'un gestionnaire ou d'un promoteur du produit et de toute entité exerçant des fonctions analogues.

CHAPITRE 2 DÉSIGNATION DES AGENCES DE NOTATION

6. Demande de désignation

- 1) L'agence de notation qui demande à devenir agence de notation désignée dépose le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A1, dûment rempli.
- 2) Malgré le paragraphe 1, l'agence de notation qui est une NRSRO peut déposer son dernier Form NRSRO.
- 3) L'agence de notation qui demande à devenir agence de notation désignée, qui est constituée ou établie en vertu des lois d'un territoire étranger et qui n'a pas d'établissement au Canada dépose le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A2, dûment rempli.

CHAPITRE 3 CODE DE CONDUITE

7. Code de conduite

- 1) L'agence de notation désignée établit, maintient et respecte un code de conduite.
- 2) Le code de conduite de l'agence de notation désignée contient chacune des dispositions indiquées à l'Annexe A.

8. Dépôt et publication

- 1) L'agence de notation désignée dépose une copie de son code de conduite et l'affiche de manière évidente sur son site Web dans les plus brefs délais après sa désignation.
- 2) Chaque fois qu'une modification est apportée au code de conduite par l'agence de notation désignée, le code de conduite modifié est déposé et affiché de manière évidente sur le site Web de l'agence dans les cinq jours suivant sa prise d'effet.

9. Dérogations

Le code de conduite de l'agence de notation désignée précise que celle-ci ne peut déroger aux dispositions qui y sont prévues.

CHAPITRE 4 RESPONSABLE DE LA CONFORMITÉ

10. Responsable de la conformité

- 1) L'agence de notation désignée a un responsable de la conformité chargé de surveiller et d'évaluer la conformité de la conduite de l'agence et des salariés de l'agence de notation désignée à son code de conduite et à la législation en valeurs mobilières.
- 2) Le responsable de la conformité porte à la connaissance du conseil d'administration de l'agence de notation désignée, dès que cela est raisonnablement possible, toute situation indiquant que celle-ci ou les salariés de l'agence de notation désignée peuvent avoir commis un manquement à son code de conduite ou à la législation en valeurs mobilières qui présente l'une des caractéristiques suivantes :

a) on peut raisonnablement penser qu'il comporte un risque de préjudice significatif à une entité notée ou à ses investisseurs;

b) on peut raisonnablement penser qu'il comporte un risque de préjudice significatif aux marchés financiers;

c) il s'agit d'un manquement récurrent.

3) Le responsable de la conformité ne doit pas participer aux activités suivantes dans l'exercice de ses fonctions :

a) l'établissement de notations, de méthodes ou de modèles;

b) l'établissement de la rémunération, sauf celle des salariés de l'agence de notation désignée qui relèvent directement de lui.

4) La rémunération du responsable de la conformité et des salariés de l'agence de notation désignée qui relèvent directement de lui ne doit pas être liée à la performance financière de l'agence de notation désignée et doit être fixée de façon à préserver l'indépendance de jugement du responsable de la conformité.

CHAPITRE 5 DOSSIERS

11. Dossiers

1) L'agence de notation désignée tient des dossiers nécessaires pour rendre compte de la conduite de ses activités de notation, de ses transactions commerciales et de ses affaires financières, et tout autre dossier visé par la législation en valeurs mobilières.

2) L'agence de notation désignée conserve les dossiers visés au présent article :

a) pendant sept ans à compter de la date à laquelle ils sont créés ou reçus;

b) en lieu sûr et sous une forme durable;

c) sous une forme permettant de les fournir à l'autorité en valeurs mobilières dans les plus brefs délais sur demande.

CHAPITRE 6 OBLIGATIONS DE DÉPÔT

12. Obligations de dépôt

1) L'agence de notation désignée dépose le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A1, dûment rempli, au plus tard 90 jours après la fin de son dernier exercice.

2) Dès que l'information contenue dans le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A1 déposé par une agence de notation désignée devient inexacte de façon importante, l'agence dépose dans les plus brefs délais une modification ou une version modifiée du formulaire.

3) La NRSRO satisfait aux obligations prévues aux paragraphes 1 et 2 en déposant son attestation annuelle sur le Form NRSRO et chaque modification de celui-ci dans les 10 jours ouvrables de son dépôt auprès de la SEC.

CHAPITRE 7 DISPENSES ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

13. Dispenses

1) L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions prévues par la dispense.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

3) Sauf en Ontario, cette dispense est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B du Règlement 14-101 sur les définitions, vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

14. Date d'entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

ANNEXE A
DISPOSITIONS À INCLURE DANS LE CODE DE CONDUITE D'UNE AGENCE
DE NOTATION DÉSIGNÉE

1. INTERPRÉTATION

1.1 Les expressions utilisées dans le présent code de conduite ont le sens qui leur est donné dans le Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées.

2. QUALITÉ ET INTÉGRITÉ DU PROCESSUS DE NOTATION

A. Qualité du processus de notation

2.1 L'agence de notation désignée adopte, met en œuvre et fait observer des procédures écrites visant à garantir que les notations qu'elle publie sont fondées sur une analyse rigoureuse de l'ensemble de l'information dont elle dispose et qui est pertinente à son analyse au regard de ses méthodes de notation.

2.2 L'agence de notation désignée utilise des méthodes de notation rigoureuses, systématiques, continues et validées selon des données historiques, notamment des contrôles à posteriori.

2.3 Chaque salarié chargé de la notation qui participe à l'établissement, à l'examen ou à la publication d'une notation, du résultat d'une mesure concernant une notation ou d'un rapport utilise les méthodes établies par l'agence de notation désignée. Il applique toute méthode de façon uniforme, conformément aux directives de l'agence.

2.4 Toute notation est attribuée par l'agence de notation désignée et non par un salarié chargé de la notation. Elle est fondée sur l'ensemble de l'information dont l'agence dispose et jugée pertinente, conformément à sa méthode publiée. L'agence doit faire en sorte que ses salariés chargés de la notation disposent des connaissances et de l'expérience nécessaires à l'accomplissement de leurs fonctions.

2.5 L'agence de notation désignée et ses salariés chargés de la notation font le nécessaire pour ne pas publier de résultat d'une mesure concernant une notation, de notation ni de rapport faux ou trompeur quant à la solvabilité générale d'une entité notée ou aux titres notés.

2.6 L'agence de notation désignée fait en sorte de disposer de ressources suffisantes pour effectuer des évaluations de crédit de haute qualité de l'ensemble des entités notées et des titres notés et d'y consacrer les ressources suffisantes. Lorsqu'elle décide de noter ou de continuer à noter une entité ou un titre, elle juge si elle dispose de suffisamment de personnel doté de compétences suffisantes pour effectuer une évaluation crédible et si le personnel aura accès à suffisamment d'information pour ce faire. Elle adopte toutes les mesures nécessaires pour que l'information qu'elle utilise lors de l'attribution d'une notation soit de qualité suffisante pour que la notation soit crédible.

2.7 L'agence de notation désignée confie une fonction d'examen à au moins un haut dirigeant disposant de l'expérience voulue pour examiner la faisabilité de noter un type de structure qui diffère de manière appréciable des structures que l'agence note habituellement.

2.8 L'agence de notation désignée évalue si les méthodes et modèles existants de notation des produits titrisés sont adéquats lorsque les caractéristiques de risques des actifs sous-jacents changent de manière appréciable. Si la qualité de l'information disponible est insatisfaisante ou si la complexité d'un nouveau type d'instrument ou de titre soulève des réserves sur la capacité de l'agence d'établir une notation crédible, l'agence ne publie pas de notation ni ne la maintient.

2.9 L'agence de notation désignée veille à la continuité et à la régularité de la notation et évite tout parti pris dans ce processus.

B. Surveillance et mise à jour

2.10 L'agence de notation désignée met sur pied un comité chargé de mettre en œuvre un processus officiel et rigoureux d'examen annuel et d'apporter les modifications aux méthodes, modèles et principales hypothèses de notation qu'elle utilise. Cet examen évalue notamment la pertinence des méthodes, modèles et principales hypothèses de notation de l'agence s'ils sont appliqués à de nouveaux types d'instruments ou de titres ou doivent l'être. Ce processus est mené indépendamment des services chargés des activités de notation. Le comité relève du conseil d'administration de l'agence.

2.11 Lorsque les méthodes, modèles ou principales hypothèses de notation utilisés dans les activités de notation changent, l'agence de notation désignée prend les mesures suivantes :

a) en utilisant les mêmes moyens de communication que ceux qui ont servi à diffuser les notations visées, elle indique rapidement la gamme des notations qui seront probablement touchées par le changement dans les méthodes, modèles ou principales hypothèses de notation;

b) elle met rapidement les notations visées sous observation;

c) dans les six mois suivant le changement, elle examine les notations visées;

d) elle établit de nouveau toutes les notations fondées sur ces méthodes, modèles ou principales hypothèses de notation si, à la suite de l'examen visé au paragraphe c, l'effet global des changements a une incidence sur ces notations.

2.12 L'agence de notation désignée veille à affecter des ressources humaines et financières adéquates à la surveillance et à la mise à jour de ses notations. Sauf dans le cas des notations qui indiquent clairement qu'elles ne requièrent pas de surveillance continue, une fois qu'une notation est publiée, l'agence surveille en continu la solvabilité de l'entité notée et, au moins une fois par an, met la notation à jour. En outre, l'agence examine l'état de toute notation dès qu'elle dispose d'une information dont elle peut raisonnablement penser qu'elle entraînera une mesure concernant la notation (y compris l'annulation d'une notation), conformément à la méthode de notation applicable, et elle met la notation à jour rapidement, le cas échéant, en fonction du résultat de l'examen.

Toute surveillance ultérieure tient alors compte de l'ensemble des données recueillies.

2.13 Si l'agence de notation désignée utilise des équipes d'analystes distinctes pour établir les notations initiales et pour effectuer le suivi, chaque équipe dispose du niveau d'expertise et de ressources requis pour exercer ses fonctions respectives en temps opportun.

2.14 Si l'agence de notation désignée rend publiques ses notations et en suspend une, elle l'indique en utilisant les mêmes moyens de communication que ceux qui ont servi à la diffuser. Si elle ne fournit ses notations qu'à ses abonnés, elle leur annonce, le cas échéant, qu'elle suspend toute notation qu'ils sont abonnés pour recevoir. Dans ces cas, les publications continues de la notation suspendue par l'agence indiquent la date de la dernière mise à jour de la notation, indiquent que celle-ci n'est plus mise à jour et énoncent les motifs de la décision de suspension.

C. Intégrité du processus de notation

2.15 L'agence de notation désignée et ses salariés chargés de la notation se conforment aux lois et règlements applicables régissant ses activités.

2.16 L'agence de notation désignée et ses salariés chargés de la notation agissent avec bonne foi et honnêteté dans leurs relations avec les entités notées, les investisseurs, les autres participants au marché et le public.

2.17 Les salariés chargés de la notation de l'agence de notation désignée sont tenus à des normes d'intégrité rigoureuses et l'agence n'engage personne dont l'intégrité est manifestement compromise.

2.18 L'agence de notation désignée et ses salariés chargés de la notation n'offrent pas, implicitement ou explicitement, de garanties concernant une notation en particulier avant que celle-ci ne soit établie. Cependant, il n'est pas interdit à l'agence d'effectuer des évaluations à titre de projections dans le cadre d'opérations de produits titrisés et d'opérations analogues.

2.19 Les personnes suivantes ne font pas de recommandations à une entité notée à propos de sa structure organisationnelle ou juridique, de ses actifs, de ses passifs ou de ses activités :

- a) l'agence de notation désignée;
- b) un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ou une personne ayant des liens avec elle;
- c) les salariés chargés de la notation des personnes susmentionnées.

2.20 Dès qu'il est informé que l'agence de notation désignée, ses salariés ou un membre du même groupe que l'agence commet ou a commis des actes illégaux ou contraires à l'éthique ou au code de conduite de l'agence, tout salarié de l'agence en informe immédiatement le responsable de la conformité, auquel cas ce dernier est tenu de prendre les mesures appropriées, conformément aux lois et règlements du territoire et aux règles et directives de l'agence. L'agence s'interdit à elle-même et interdit à ses salariés ainsi qu'aux membres du même groupe d'exercer des représailles contre ses salariés qui fournissent cette information de bonne foi.

D. Obligations en matière de gouvernance

2.21 L'agence de notation désignée est dotée d'un conseil d'administration dont au moins la moitié des membres, et au minimum deux, sont indépendants.

Aucun membre du conseil d'administration de l'agence n'est considéré comme indépendant s'il fait ce qui suit, sauf dans l'exercice de ses fonctions de membre du conseil ou d'un comité de celui-ci :

- a) il accepte de l'agence des honoraires à titre de consultant ou de conseiller ou une autre forme d'honoraires;
- b) il est salarié d'une agence de notation désignée ou a des liens avec celle-ci ou avec un membre du même groupe;
- c) il entretient avec l'agence une relation dont le conseil d'administration peut raisonnablement penser qu'elle risque d'entraver l'exercice de son jugement indépendant à titre d'administrateur.

2.22 Il est interdit à tout membre du conseil d'administration de l'agence de notation désignée qui a un intérêt financier dans une notation de participer aux délibérations la concernant.

2.23 La rémunération des membres indépendants du conseil d'administration de l'agence de notation désignée n'est pas liée à la performance de l'agence mais est établie de façon à

préservent leur indépendance de jugement. La durée du mandat des administrateurs indépendants est fixe et préétablie. Elle ne dépasse pas cinq ans et n'est pas renouvelable.

2.24 Outre ses responsabilités normales, le conseil d'administration de l'agence de notation désignée surveille en particulier ce qui suit :

a) l'élaboration de la politique de notation et des méthodes utilisées par l'agence dans le cadre de ses activités de notation;

b) l'efficacité du système de contrôle interne de l'agence en ce qui concerne ses activités de notation;

c) l'efficacité des mesures et procédures instaurées pour détecter et éliminer ou gérer et communiquer tout conflit d'intérêts;

d) les procédures de conformité et de gouvernance, notamment la performance du comité visée à la rubrique 2.10.

2.25 L'agence de notation désignée élabore de saines procédures administratives et comptables, de bons mécanismes de contrôle interne, de solides procédures d'évaluation du risque ainsi que de bons dispositifs de contrôle et de sauvegarde pour ses systèmes de traitement de l'information. Elle met aussi en œuvre et maintient des procédures décisionnelles et des structures organisationnelles qui précisent clairement et de façon documentée les rapports hiérarchiques et la répartition des responsabilités et des fonctions.

2.26 L'agence de notation désignée vérifie et évalue la pertinence et l'efficacité de ses systèmes, mécanismes de contrôle interne et arrangements établis conformément à la législation en valeurs mobilières et à son code de conduite, et apporte tout correctif nécessaire en cas de déficience.

2.27 L'agence de notation désignée n'impartit pas ses fonctions si cela compromet de façon importante la qualité de ses contrôles internes ou la capacité de l'autorité en valeurs mobilières d'effectuer des examens de la conformité de l'agence à la législation en valeurs mobilières ou à son code de conduite. Elle n'impartit en aucun cas les fonctions de responsable de la conformité conformément à la législation en valeurs mobilières.

3. INDÉPENDANCE ET CONFLITS D'INTÉRÊTS

A. Généralités

3.1 L'agence de notation désignée ne s'abstient pas de prendre une mesure concernant une notation en raison de son effet potentiel (économique, politique ou autre) sur elle-même, une entité notée, un investisseur ou un autre participant au marché.

3.2 L'agence de notation désignée et ses salariés chargés de la notation font preuve de prudence et de jugement professionnel pour préserver leur indépendance et leur objectivité dans les faits et en apparence.

3.3 L'établissement d'une notation ne repose que sur des facteurs pertinents à l'évaluation du crédit.

3.4 La notation que l'agence de notation désignée attribue à une entité notée ou à des titres notés ne dépend pas de l'existence, de la possibilité ou de l'absence d'une relation d'affaires entre i) l'agence et les membres du même groupe et ii) l'entité notée, les membres du même groupe, les entités apparentées ou un tiers.

3.5 L'agence de notation désignée opère une distinction organisationnelle et juridique entre, d'une part, ses activités de notation et ses employés chargés de la notation et, d'autre part, ses activités secondaires (notamment les services-conseils), et elle veille à ce que la prestation de ces services ne présente pas de conflits d'intérêts avec ses activités de

notation. Elle définit aussi et indique publiquement ce qu'elle considère et ne considère pas comme une activité secondaire. Elle indique dans tout rapport de notation les services secondaires fournis à une entité notée, aux membres du même groupe ou aux entités apparentées.

3.6 L'agence de notation désignée ne note pas les membres du même groupe ou les personnes avec qui elle a des liens ni les salariés chargés de la notation. Elle ne note pas d'entité dont un salarié chargé de la notation est dirigeant ou administrateur, ou dirigeant ou administrateur de membres du même groupe ou d'entités apparentées.

B. Procédures et politiques

3.7 L'agence de notation désignée détecte et élimine ou gère et communique, clairement et de façon évidente, les conflits d'intérêts réels ou potentiels qui peuvent influencer sur les opinions et les analyses des salariés chargés de la notation.

3.8 L'agence de notation désignée communique dans leur intégralité, en temps opportun, de façon concise, précise et évidente les conflits d'intérêts réels ou potentiels qu'elle détecte conformément à la rubrique 3.7.

3.9 L'agence de notation désignée communique la nature générale de ses mécanismes de rémunération avec les entités notées.

a) Si l'agence reçoit d'une entité notée, de membres du même groupe ou d'entités apparentées une rémunération qui n'est pas liée à ses services de notation, comme une rémunération pour des services secondaires (définis à la rubrique 3.5), elle indique le pourcentage que ces honoraires représentent sur le total que lui versent l'entité notée, les membres du même groupe et les entités apparentées.

b) Si au moins 10 % des produits annuels de l'agence de notation désignée lui sont versés directement ou indirectement par une entité notée ou un abonné en particulier, qu'ils proviennent ou non d'un membre du même groupe qu'eux ou d'une entité apparentée, elle l'indique en précisant l'entité notée ou l'abonné visé.

c) Si l'agence de notation désignée note un produit titrisé, elle encourage l'entité notée à publier toute l'information concernant ce produit qu'un investisseur ou une autre agence de notation jugerait importante pour effectuer elle-même ses analyses indépendantes. L'agence indique dans ses rapports de notation sur un produit titrisé si l'entité notée l'a informée qu'elle rend publique toute l'information pertinente sur le produit noté ou si l'information n'est pas rendue publique.

3.10 L'agence de notation désignée, ses salariés et les personnes ayant des liens avec eux n'effectuent pas d'opérations sur titres ou sur dérivés qui présentent un conflit d'intérêts avec les activités de notation de l'agence.

3.11 Si l'agence de notation désignée fait l'objet d'une surveillance de la part d'une entité notée, de membres du même groupe ou d'entités apparentées, elle affecte aux mesures concernant la notation de cette entité d'autres salariés que ceux chargés des questions de surveillance.

C. Indépendance des salariés

3.12 Les rapports hiérarchiques entre les salariés de l'agence de notation désignée et leurs mécanismes de rémunération sont structurés de façon à éliminer ou à gérer efficacement les conflits d'intérêts réels ou potentiels.

a) Aucun salarié chargé de la notation n'est rémunéré ou évalué en fonction des produits que l'agence tire des entités notées par lui ou avec lesquelles il interagit régulièrement.

b) L'agence de notation désignée effectue régulièrement des examens officiels des politiques et pratiques de rémunération de ses salariés pour s'assurer qu'elles ne compromettent pas l'objectivité de son processus de notation.

3.13 Les salariés chargés de la notation de l'agence de notation désignée et les personnes chargées, au sein de l'agence, d'élaborer ou d'approuver les procédures ou méthodes de notation n'entament pas de discussions ou de négociations concernant les honoraires ou les paiements avec une entité notée, les membres du même groupe ou les entités apparentées et n'y participent pas.

3.14 Aucun salarié chargé de la notation ne participe à l'établissement d'une notation ni ne l'influence s'il se trouve dans l'une des situations suivantes :

a) il possède, directement ou indirectement, des titres ou des dérivés de l'entité notée autrement que dans le cadre d'un fonds d'investissement dont l'exposition à l'entité notée est limitée à 10 % du portefeuille;

b) il possède, directement ou indirectement, des titres ou des dérivés d'une entité apparentée à l'entité notée, ce qui peut entraîner un conflit d'intérêts ou en donner l'impression;

c) il a récemment eu une relation d'emploi, d'affaires ou autre avec l'entité notée, les membres du même groupe ou des entités apparentées pouvant entraîner un conflit d'intérêts ou en donner l'impression;

d) il a des liens avec une personne qui est actuellement employée par l'entité notée, les membres du même groupe ou des entités apparentées.

3.15 Les salariés chargés de la notation de l'agence de notation désignée et les personnes avec qui ils ont des liens n'achètent ni ne vendent de titres ou de dérivés fondés sur un titre émis, garanti ou soutenu par une entité à l'égard de laquelle ils exercent leurs principales responsabilités en matière d'analyse et ils n'effectuent pas d'opérations sur ces titres et dérivés, sauf dans le cadre d'un fonds d'investissement dont l'exposition à l'entité notée est limitée à 10 % du portefeuille.

3.16 Les salariés chargés de la notation de l'agence de notation désignée et les personnes avec qui ils ont des liens, les membres du même groupe et les entités apparentées n'acceptent de cadeaux, y compris des divertissements, d'aucune personne avec laquelle l'agence entretient une relation d'affaires, à l'exception d'articles fournis dans le contexte des activités normales, comme les réunions, dont la valeur totale n'excède pas leur valeur symbolique.

3.17 Tout salarié de l'agence de notation désignée qui entreprend une relation personnelle entraînant un conflit d'intérêts réel ou potentiel en avise le responsable de la conformité de l'agence.

3.18 L'agence de notation désignée examine les travaux de tout salarié chargé de la notation qui quitte son emploi pour une entité notée, un membre du même groupe ou une entité apparentée pour laquelle il avait participé à la notation ou une société financière avec laquelle il entretenait des relations significatives dans l'exercice de ses fonctions.

4. RESPONSABILITÉS ENVERS LE PUBLIC INVESTISSEUR ET LES ÉMETTEURS

A. Transparence et rapidité de la publication des notations

4.1 L'agence de notation désignée diffuse rapidement ses décisions de notation des entités et des titres.

4.2 L'agence de notation désignée publie ses politiques de diffusion des notations, des rapports de notation et des mises à jour.

4.3 Sauf en ce qui concerne les « notations privées » qui ne sont communiquées qu'à l'entité notée, l'agence de notation désignée publie de façon non sélective et sans frais toutes les décisions de notation des entités notées qui sont des émetteurs assujettis ou de leurs titres ainsi que toute décision ultérieure de suspendre la notation, si la décision repose en tout ou partie sur de l'information non publique importante.

4.4 L'agence de notation désignée fournit l'information suivante dans chaque rapport de notation :

- a) la date de la première publication et de la dernière mise à jour de la notation;
- b) la principale méthode ou la version de la méthode qui a été utilisée pour établir la notation et l'endroit où l'on peut s'en procurer la description. Si la notation a été établie selon plusieurs méthodes ou si les investisseurs risqueraient de laisser de côté d'autres aspects importants de la notation en n'examinant que la principale méthode, l'agence explique ce fait dans le rapport de notation et précise l'incidence des différentes méthodes et des autres aspects importants sur la décision. Si cette information risque de prendre trop de place compte tenu de la longueur du rapport de notation, l'agence indique de façon évidente l'emplacement où on peut y accéder directement et facilement;
- c) la signification de chaque catégorie de notation et la définition de la défaillance ou du recouvrement ainsi que l'horizon temporel utilisé par l'agence pour prendre sa décision de notation. Si cette information risque de prendre trop de place compte tenu de la longueur du rapport de notation, l'agence indique de façon évidente l'emplacement où on peut y accéder directement et facilement;
- d) les caractéristiques et limites de la notation. Si la notation vise un type de produit financier qui présente des données historiques limitées (comme un instrument financier novateur), l'agence indique les limites clairement et de façon évidente;
- e) toutes les sources significatives, notamment l'entité notée, les membres du même groupe et les entités apparentées, qui ont été utilisées pour établir la notation et le fait que la notation a été modifiée avant sa publication, le cas échéant, après avoir été communiquée à l'entité notée ou à des entités apparentées.

4.5 L'agence de notation désignée fournit l'information suivante dans chaque rapport de notation sur un produit titrisé :

- a) toute l'information sur l'analyse des pertes et des flux de trésorerie qu'elle a effectuée ou sur laquelle elle se fonde et une indication de tout changement attendu de la notation. L'agence indique également le degré d'analyse de la sensibilité de la notation d'un produit titrisé aux changements dans ses hypothèses sous-jacentes;
- b) le niveau d'évaluation assuré par l'agence en ce qui concerne les procédures de contrôle diligent sur les instruments financiers ou autres actifs sous-jacents aux produits titrisés. L'agence indique également si elle a entrepris une évaluation de ces procédures de contrôle diligent ou si elle s'est fondée sur l'évaluation d'un tiers ainsi que l'incidence de l'évaluation sur la notation.

4.6 L'agence de notation désignée communique en continu de l'information sur tous les produits titrisés qui lui sont présentés en vue d'un examen initial ou d'une notation provisoire, en indiquant si l'émetteur lui a demandé d'établir une notation définitive.

4.7 L'agence de notation désignée publie les méthodes, les modèles et les principales hypothèses de notation (comme les hypothèses mathématiques ou corrélatives) qu'elle utilise dans le cadre de ses activités de notation et toute modification importante qui y est apportée. Cette information inclut suffisamment de renseignements sur les méthodes et

hypothèses de l'agence (dont les ajustements des états financiers de l'émetteur qui s'éloignent de façon importante de ceux des états financiers publiés, accompagnés d'une description de la procédure du comité de notation, le cas échéant), de façon à ce que les autres parties puissent comprendre comment la notation a été établie.

4.8 L'agence de notation désignée distingue les notations sur les produits titrisés des notations traditionnelles sur les obligations de sociétés en employant d'autres symboles. Elle indique aussi comment la distinction est opérée. Elle définit également chaque symbole des notations et l'applique de façon conséquente à tous les types de titres auquel il se rapporte.

4.9 L'agence de notation désignée aide les investisseurs à comprendre la nature des notations et les limites de leur utilisation relativement à un type particulier de produit financier noté par l'agence. Elle indique clairement les caractéristiques et les limites de chaque notation.

4.10 L'agence de notation désignée qui publie ou révisé une notation explique dans son communiqué et ses rapports les principaux éléments sur lesquels son opinion repose.

4.11 Avant de publier ou de réviser une notation, l'agence de notation désignée communique à l'émetteur l'information critique et les considérations principales sur lesquelles la notation sera fondée et lui donne la possibilité de clarifier toute perception fautive des faits ou d'autres questions qu'elle souhaiterait connaître pour établir correctement la notation. L'agence évalue dûment la réponse.

4.12 Tous les six mois, l'agence de notation désignée publie des données sur les taux de défaillance historiques de ses catégories de notation en indiquant s'ils ont changé. Si, compte tenu de la nature de la notation ou d'autres circonstances, les taux de défaillance historiques ne conviennent pas, ne sont pas statistiquement valides ou risquent d'induire en erreur les utilisateurs de la notation, l'agence fournit des explications. Cette information comprend des données historiques vérifiables et quantifiables sur la performance de ses opinions de notation, organisées, structurées et si possible normalisées de façon à aider les investisseurs à comparer la performance des différentes agences de notation désignées.

4.13 Pour chaque notation, l'agence de notation désignée indique si l'entité notée et ses entités apparentées ont participé à la notation et si l'agence a eu accès aux comptes et à d'autres documents internes pertinents de l'entité notée ou de ses entités apparentées. Elle indique chaque notation qui n'a pas été demandée par l'entité notée. Elle publie aussi ses politiques et procédures concernant les notations non demandées.

4.14 L'agence de notation désignée publie dans son intégralité et avant sa prise d'effet toute modification importante de ses méthodes, modèles et principales hypothèses de notation ainsi que de ses systèmes, ressources ou procédures significatifs. Elle évalue soigneusement les diverses utilisations des notations avant de modifier ses méthodes, modèles et principales hypothèses de notation ainsi que ses systèmes, ressources ou procédures significatifs.

B. Traitement de l'information confidentielle

4.15 L'agence de notation désignée et ses salariés prennent toutes les mesures raisonnables pour protéger la confidentialité de l'information que leur communiquent les entités notées en vertu d'une entente de confidentialité ou d'une autre entente prévoyant que l'information est communiquée de façon confidentielle. Sauf disposition contraire d'une entente de confidentialité ou obligation prévue par les lois, règlements ou ordonnances judiciaires applicables, l'agence et ses salariés ne divulguent pas d'information confidentielle dans des communiqués, dans le cadre de conférences de recherche, à de futurs employeurs ou dans des conversations avec des investisseurs, d'autres entités notées, d'autres personnes ni d'aucune autre façon.

4.16 L'agence de notation désignée et ses salariés n'utilisent l'information confidentielle que dans le cadre des activités de notation ou conformément aux ententes de confidentialité conclues avec les entités notées.

4.17 L'agence de notation désignée et ses salariés prennent toutes les mesures raisonnables pour protéger contre la fraude, le vol ou tout usage abusif les biens et les dossiers relatifs aux activités de notation appartenant à l'agence ou en sa possession.

4.18 Les salariés de l'agence de notation désignée n'effectuent pas d'opérations sur des titres ou des dérivés s'ils disposent d'information confidentielle sur l'émetteur des titres ou celui auquel les dérivés se rapportent.

4.19 Les salariés de l'agence de notation désignée se familiarisent avec les politiques internes en matière d'opérations sur titres établies par l'agence et attestent régulièrement qu'ils s'y conforment.

4.20 L'agence de notation désignée et ses salariés ne communiquent pas de façon sélective de l'information non publique sur les notations ou de possibles mesures futures concernant des notations de l'agence, sauf à l'émetteur ou à ses représentants désignés.

4.21 L'agence de notation désignée et ses salariés ne communiquent pas l'information confidentielle confiée à l'agence aux salariés d'un membre du même groupe qui n'est pas une agence de notation désignée. Ils ne communiquent pas l'information confidentielle à l'intérieur de l'agence, sauf si cela est nécessaire à l'établissement des notations.

4.22 Les salariés de l'agence de notation désignée n'utilisent ni ne communiquent d'information confidentielle pour acheter ou vendre des titres ou des dérivés fondés sur un titre émis, garanti ou soutenu par une entité, ni pour réaliser des opérations sur ces titres ou dérivés ou à toute autre fin que les activités de l'agence.

ANNEXE 25-101A1
FORMULAIRE DE DEMANDE ET DE DÉPÔT ANNUEL DE L'AGENCE DE NOTATION DÉSIGNÉE

INSTRUCTIONS

- 1) *Les expressions utilisées mais non définies dans le formulaire ont le sens qui leur est attribué dans le règlement.*
- 2) *À moins d'indication contraire, l'information figurant dans le formulaire doit être arrêtée à la date de clôture du dernier exercice du demandeur. Elle doit être à jour de façon à ne pas induire le lecteur en erreur lors du dépôt. Si l'information présentée est arrêtée à une autre date, il faut le préciser dans l'annexe.*
- 3) *Commet une infraction à la législation en valeurs mobilières quiconque présente des renseignements faux ou trompeurs dans le formulaire.*
- 4) *Le demandeur peut demander à l'autorité en valeurs mobilières de prononcer une décision maintenant la confidentialité de certaines parties du formulaire qui contiennent des renseignements privés, notamment d'ordre financier ou personnel. Les autorités en valeurs mobilières étudieront ces demandes et préserveront la confidentialité de ces parties dans la mesure permise par la loi.*
- 5) *Dans le cas du dépôt annuel du présent formulaire, l'expression « demandeur » s'entend de l'agence de notation désignée.*

Rubrique 1 Nom du demandeur

Inscrire le nom du demandeur.

Rubrique 2 Organisation et structure du demandeur

Décrire la structure organisationnelle du demandeur et inclure, s'il y a lieu, un organigramme indiquant la société mère ultime, les sociétés mères intermédiaires, les filiales et les membres importants du groupe du demandeur, le cas échéant, un organigramme indiquant les divisions, services et unités du demandeur, et un organigramme indiquant la structure de sa direction, y compris le responsable de la conformité visé à l'article 10 du règlement. Fournir de l'information détaillée au sujet de la structure juridique et de la propriété du demandeur.

Rubrique 3 Mode de diffusion des notations

Décrire brièvement le mode par lequel le demandeur rend ses notations facilement accessibles, gratuitement ou moyennant certains frais. Si des frais s'appliquent, fournir un barème ou décrire les prix.

Rubrique 4 Procédures et méthodes

Décrire brièvement les procédures et méthodes de notation, y compris les notations non sollicitées, utilisées par le demandeur. La description doit être suffisamment détaillée pour permettre de comprendre les processus employés par le demandeur pour établir les notations, et porter notamment sur ce qui suit, s'il y a lieu :

- les politiques servant à établir s'il y a lieu de lancer le processus de notation;
- les sources d'information publiques et non publiques utilisées pour établir les notations, dont l'information et les analyses obtenues de tiers fournisseurs;
- si, dans la notation, on se sert ou non d'information relative à des contrôles réalisés sur les actifs sous-jacents ou se rapportant à un titre émis par un portefeuille

- les mesures et les modèles quantitatifs et qualitatifs servant à établir les notations, notamment si, dans la notation, on tient compte ou non des évaluations de la qualité des initiateurs des actifs sous-jacents ou se rapportant à un titre émis par un portefeuille d'actifs ou dans le cadre d'une opération sur des titres adossés à des actifs ou à des créances hypothécaires, et, dans l'affirmative, de quelle manière on le fait;
- les méthodes utilisées pour traiter les notations des autres agences de notation en vue d'attribuer une notation aux titres émis par un portefeuille d'actifs, ou dans le cadre d'une opération sur des titres adossés à des actifs ou à des créances hypothécaires;
- la procédure régissant les relations avec la direction des débiteurs notés et des émetteurs de titres notés;
- la structure et la procédure de vote des comités qui étudient ou approuvent les notations;
- la procédure de communication de la décision de notation aux débiteurs notés ou aux émetteurs des titres notés et d'appel des décisions en suspens ou rendues;
- la procédure de surveillance, de révision et de mise à jour des notations, notamment la fréquence des révisions, si les modèles ou critères utilisés aux fins de la surveillance des notations diffèrent de ceux servant à l'établissement de la notation initiale, si les changements apportés aux modèles et critères de notation sont appliqués rétroactivement aux notations déjà attribuées, et si les changements apportés aux modèles et critères de surveillance des notations sont intégrés dans les modèles et critères d'établissement de la notation initiale; et la procédure pour retirer une notation ou ne plus la maintenir.

Le demandeur peut indiquer sur son site Web où trouver davantage d'information sur les procédures et méthodes.

Rubrique 5 Code de conduite

Si ce n'est pas déjà fait, joindre une copie du code de conduite du demandeur.

Rubrique 6 Politiques et procédures relatives à l'information non publique

Si ce n'est pas déjà fait, joindre une copie des plus récentes politiques et procédures écrites que le demandeur ait établies, maintienne et fasse respecter afin de prévenir l'usage abusif d'information non publique importante.

Rubrique 7 Politiques et procédures relatives aux conflits d'intérêts

Si ce n'est pas déjà fait, joindre une copie des plus récentes politiques et procédures écrites établies en matière de conflits d'intérêts.

Rubrique 8 Politiques et procédures relatives aux contrôles internes

Décrire les mécanismes de contrôle interne établis par le demandeur pour garantir la qualité de ses activités de notation.

Rubrique 9 Politiques et procédures relatives à la tenue des dossiers

Décrire les politiques et procédures du demandeur en matière de tenue des dossiers.

Rubrique 10 Analystes du crédit

Présenter l'information suivante sur les analystes du crédit du demandeur et sur leurs superviseurs :

- le nombre total d'analystes du crédit;
- le nombre total de superviseurs des analystes du crédit;
- une description générale de la qualification minimale requise des analystes du crédit, notamment le niveau de formation et l'expérience de travail, en établissant, le cas échéant, une distinction entre analyste débutant, intermédiaire et principal;
- une description générale de la qualification minimale requise des superviseurs, notamment le niveau de formation et l'expérience de travail.

Rubrique 11 Responsable de la conformité

Présenter l'information suivante sur le responsable de la conformité du demandeur :

- son nom;
- ses antécédents professionnels;
- ses études postsecondaires;
- s'il travaille à temps plein ou à temps partiel.

Rubrique 12 Détails des produits

S'il y a lieu, présenter l'information relative au total des produits du demandeur pour son dernier exercice :

- les produits tirés des activités d'établissement et de maintien des notations;
- les produits tirés des abonnements;
- les produits tirés de l'octroi de licences ou de droits de publication des notations;
- les produits tirés de tous les autres services et produits offerts par l'agence de notation, avec une description de toute source importante de produits.

Inclure de l'information financière sur les produits du demandeur en distinguant et en décrivant de manière exhaustive les honoraires tirés des activités de notation et ceux tirés d'autres activités.

Il n'est pas obligatoire de faire vérifier cette information.

Rubrique 13 Utilisateurs des notations

a) Présenter la liste des plus grands utilisateurs des services de notation du demandeur selon le montant des produits nets gagnés par le demandeur au cours du dernier exercice qui sont attribuables à l'utilisateur. D'abord, établir la liste des 20 émetteurs et abonnés les plus importants en termes de produits nets. Ensuite, ajouter à la liste tout débiteur ou placeur qui, en termes de produits nets au cours du dernier exercice, a égalé ou excédé celui du 20^e émetteur ou abonné le plus important. Établir la liste en ordre décroissant de produits nets et indiquer le montant pour chacun. Pour l'application de la présente rubrique :

- les « produits nets » s'entendent des produits gagnés par le demandeur pour tout type de service ou de produit fourni, lié ou non aux services de notation, déduction faite de toute remise et déduction accordée par le demandeur;

- les « services de notation » s'entendent des services suivants : la notation des titres d'un émetteur, sans égard au fait que l'émetteur, le placeur ou toute autre personne a payé pour ce service, et la communication de notations, de données sur les notations ou d'analyses du crédit à un abonné.

b) Présenter la liste des utilisateurs des services de notation dont la contribution au taux de croissance des produits du demandeur au cours du dernier exercice a dépassé de plus d'une fois et demie le taux de croissance du total de ses produits au cours de cet exercice. N'indiquer que les utilisateurs qui, au cours de cet exercice, ont représenté plus de 0,25 % du total mondial des produits du demandeur.

Rubrique 14 États financiers

Joindre une copie des états financiers vérifiés du demandeur, soit un bilan, un état de la situation financière, un état du résultat global et un état des variations des capitaux propres, pour chacun des trois derniers exercices. Si le demandeur est une division, une unité ou une filiale d'une société mère, il peut fournir les états financiers consolidés vérifiés de sa société mère.

Rubrique 15 Attestation de vérification

Joindre une attestation du demandeur en la forme suivante :

« Le soussigné a signé le présent formulaire établi conformément à l'Annexe 25-101A1 au nom de [demandeur] et sur son autorisation. Le soussigné déclare, au nom de [demandeur], que les renseignements et les déclarations contenus dans le présent formulaire, y compris les appendices et les documents annexés, lesquels font partie intégrante du présent formulaire, sont exacts.

(Date)

(Nom du demandeur/de la NRSRO)

Par : _____
(Nom et titre en caractères d'imprimerie)

(Signature) ».

ANNEXE 25-101A2

**ACTE D'ACCEPTATION DE COMPÉTENCE ET DÉSIGNATION
D'UN MANDATAIRE AUX FINS DE SIGNIFICATION**

1. Nom de l'agence de notation (l'« agence ») :

2. Territoire de constitution, ou équivalent, de l'agence :

3. Adresse de l'établissement principal de l'agence :

4. Nom du mandataire aux fins de signification (le « mandataire ») :

5. Adresse du mandataire aux fins de signification au Canada (il peut s'agir d'une adresse quelconque au Canada) :

6. L'agence désigne et nomme le mandataire à l'adresse indiquée ci-dessus comme mandataire à qui signifier tout avis, acte de procédure, citation à comparaître, sommation ou autre acte dans toute action, enquête ou instance administrative, criminelle, quasi criminelle ou autre (l'« instance ») découlant soit de la publication ou du maintien de notations, soit des obligations de l'agence en qualité d'agence de notation désignée, et renonce irrévocablement à tout droit d'invoquer en défense dans une instance quelconque l'incompétence à intenter l'instance.
7. L'agence accepte irrévocablement et sans réserve la compétence non exclusive, dans toute instance découlant soit de la publication ou du maintien de notations, soit des obligations de l'agence en qualité d'agence de notation désignée :
 - a) des tribunaux judiciaires et administratifs de chacune des provinces [et de chacun des territoires] du Canada dans [lesquelles/lesquels] elle est une agence de notation désignée;
 - b) de toute instance administrative dans chacune de ces provinces [et dans chacun de ces territoires].
8. L'agence s'engage à déposer un nouvel acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification établi conformément à la présente annexe au moins 30 jours avant l'expiration du présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification, pendant six ans après avoir cessé d'être une agence de notation désignée dans une province ou un territoire du Canada.
9. L'agence s'engage à déposer une version modifiée du présent acte au moins 30 jours avant tout changement de nom ou d'adresse du mandataire, pendant six ans après avoir cessé d'être une agence de notation désignée dans une province ou un territoire du Canada.

10. Le présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification est régi par les lois [de/du] [indiquer la province ou le territoire dans lequel se trouve l'adresse du mandataire] et s'interprète conformément à ces lois.

Signature de l'agence de notation

Date

Nom et titre du signataire autorisé de l'agence de notation (en caractères d'imprimerie)

MANDATAIRE

Je soussigné accepte la désignation comme mandataire aux fins de signification de [indiquer le nom de l'agence] conformément aux modalités de l'acte ci-dessus.

Signature du mandataire

Date

Nom et titre du signataire autorisé et, si le mandataire n'est pas une personne physique, son titre (en caractères d'imprimerie)

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 11-102 SUR LE RÉGIME DE PASSEPORT

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c.V-1.1, a. 331.1, par. 9.2°, 33.7° et 34°; L.Q. 2009, c. 58, a. 138)

1. Le Règlement 11-102 sur le régime de passeport est modifié par l'insertion, après l'article 4A.10, de ce qui suit :

« PARTIE 4B DEMANDE POUR DEVENIR AGENCE DE NOTATION DÉSIGNÉE

« 4B.1. Territoire déterminé

Pour l'application de la présente partie, les territoires déterminés sont la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan, le Manitoba, l'Ontario, le Québec, la Nouvelle-Écosse et le Nouveau-Brunswick.

« 4B.2. Autorité principale – dispositions générales

L'autorité principale pour la demande d'une agence de notation pour devenir agence de notation désignée est, selon le cas, la suivante :

a) l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire dans lequel le siège de l'agence de notation est situé;

b) si le siège de l'agence de notation n'est pas situé dans un territoire du Canada, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire dans lequel la succursale principale de l'agence de notation est située;

c) dans le cas où ni le siège ni aucune succursale de l'agence de notation ne sont situés dans un territoire du Canada, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire avec lequel l'agence de notation a le rattachement le plus significatif.

« 4B.3. Autorité principale – siège non situé dans un territoire déterminé

Si le territoire visé à l'article 4B.2 n'est pas un territoire déterminé, l'autorité principale pour la demande est l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire déterminé avec lequel l'agence de notation a le rattachement le plus significatif.

« 4B.4. Autorité principale – désignation non souhaitée dans le territoire principal

Si une agence de notation ne souhaite pas devenir agence de notation désignée dans le territoire de l'autorité principale établie conformément à l'article 4B.2 ou 4B.3, selon le cas, l'autorité principale pour la désignation est l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire déterminé qui réunit les conditions suivantes :

a) il est celui dans lequel l'agence de notation souhaite obtenir la désignation;

b) il est celui avec lequel l'agence de notation a le rattachement le plus significatif.

« 4B.5. Changement discrétionnaire d'autorité principale pour la demande de désignation

Malgré les articles 4B.2, 4B.3 et 4B.4, si une agence de notation reçoit d'une autorité en valeurs mobilières ou d'un agent responsable un avis écrit lui indiquant une autorité principale pour sa demande, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable indiqué dans l'avis est l'autorité principale pour la désignation.

« 4B.6. Désignation réputée de l'agence de notation

1) L'agence de notation qui demande, dans le territoire principal, à devenir agence de notation désignée est réputée agence de notation désignée dans le territoire intéressé lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) le territoire intéressé n'est pas le territoire principal pour la demande;

b) l'autorité principale pour la demande a désigné l'agence de notation et la désignation est valide;

c) l'agence de notation qui a demandé la désignation avise l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable qu'elle compte se prévaloir du présent paragraphe à l'égard de la désignation dans le territoire intéressé;

d) l'agence de notation respecte les conditions, restrictions ou obligations imposées par l'autorité principale comme si elles étaient imposées dans le territoire intéressé.

2) Pour l'application du sous-paragraphe c du paragraphe 1, l'agence de notation peut donner l'avis à l'autorité principale. ».

2. L'Annexe D de ce règlement est modifiée par l'insertion, sous la ligne intitulée « Appariement et règlement des opérations institutionnelles », de la suivante :

« Agences de notation désignées	Règlement 25-101	».
---------------------------------	------------------	----

3. Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1^o et 6^o)

1. L'article 1.1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a* de la définition de « soutien au crédit entier et sans condition », du mot « note » par le mot « notation ».
2. L'Annexe A de ce règlement est modifiée par le remplacement, dans la mise en garde figurant à l'appendice 1, du mot « audit » par le mot « vérification ».
3. L'Annexe 41-101A1 de ce règlement est modifiée :

1^o par le remplacement de la rubrique 10.9 par la suivante :

« 10.9. Notations et notes

1) Si l'émetteur a reçu, à sa demande, une notation, ou s'il sait qu'il a reçu tout autre type de note, y compris une note de stabilité ou une note provisoire, d'une ou plusieurs agences de notation pour des titres en circulation et que ces notations ou notes sont encore en vigueur, fournir l'information suivante :

- a)* chaque notation ou note;
- b)* le nom de chaque agence de notation ayant établi les notations ou notes visées au paragraphe *a*;
- c)* une définition ou une description de la catégorie dans laquelle chaque agence de notation a classé les titres et le rang relatif de chaque notation ou note dans son système de classification général;
- d)* un exposé des éléments de notation et, le cas échéant, des caractéristiques des titres qui ne sont pas prises en compte dans la notation;
- e)* tout facteur relatif aux titres qui, selon les agences de notation, pose des risques inhabituels;
- f)* une déclaration selon laquelle une notation ou une note de stabilité ne vaut pas recommandation d'achat, de vente ni de maintien des positions et que l'agence de notation qui l'a donnée peut la réviser ou la retirer en tout temps;
- g)* toute annonce faite par une agence de notation, ou devant l'être à la connaissance de l'émetteur, selon laquelle elle examine ou entend réviser ou retirer une notation ou une note déjà attribuée qui doit être communiquée conformément à la présente rubrique.

2) Si des sommes ont été versées à une agence de notation ayant donné une notation ou une note visée au paragraphe 1 ou le seront vraisemblablement, l'indiquer et préciser si des sommes ont été versées pour tout autre service fourni à l'émetteur par l'agence au cours des deux dernières années.

INSTRUCTIONS

Il se peut que l'agence de notation n'ait pas tenu compte de certains facteurs relatifs à un titre pour donner une notation ou une note. S'agissant par

exemple de dérivés réglés en numéraire, d'autres facteurs que la solvabilité de l'émetteur, comme la continuité de l'élément sous-jacent ou la volatilité du cours, de la valeur ou du niveau de celui-ci, peuvent ressortir de l'analyse à l'appui de la notation ou de la note. Plutôt que d'en tenir compte pour établir la notation ou la note en tant que telle, une agence de notation peut décrire ces facteurs au moyen d'un symbole ou d'une autre annotation l'accompagnant. Ces facteurs doivent être expliqués en réponse à la présente rubrique. ».

2° dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 4 de la rubrique 22.1, par le remplacement des mots « à l'égard de laquelle un séquestre » par les mots « pour laquelle un séquestre ».

4. L'Annexe 41-101A2 de ce règlement est modifiée :

1° dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 4 de la rubrique 19.9, par le remplacement des mots « à l'égard de laquelle un séquestre » par les mots « pour laquelle un séquestre »;

2° par le remplacement de la rubrique 21.8 par la suivante :

« 21.8. Notations et notes

1) Si le fonds d'investissement a reçu, à sa demande, une notation, ou s'il sait qu'il a reçu tout autre type de note, y compris une note de stabilité ou une note provisoire, d'une ou plusieurs agences de notation pour des titres en circulation et que ces notations ou notes sont encore en vigueur, fournir l'information suivante :

- a)* chaque notation ou note;
- b)* le nom de chaque agence de notation ayant établi les notations visées au paragraphe *a*;
- c)* une définition ou une description de la catégorie dans laquelle chaque agence de notation a classé les titres et le rang relatif de chaque notation ou note dans son système de classification général;
- d)* un exposé des éléments de notation et, le cas échéant, des caractéristiques des titres qui ne sont pas prises en compte dans la notation;
- e)* tout facteur relatif aux titres qui, selon les agences de notation, pose des risques inhabituels;
- f)* une déclaration selon laquelle une notation ou une note de stabilité ne vaut pas recommandation d'achat, de vente ni de maintien des positions et que l'agence de notation qui l'a donnée peut la réviser ou la retirer en tout temps;
- g)* toute annonce faite par une agence de notation, ou devant l'être à la connaissance du fond d'investissement, selon laquelle elle examine ou entend réviser ou retirer une notation ou une note déjà attribuée qui doit être communiquée conformément à la présente rubrique.

2) Si des sommes ont été versées à une agence de notation ayant donné une notation ou une note visée au paragraphe 1 ou le seront vraisemblablement, l'indiquer et préciser si des sommes ont été versées pour tout autre service fourni au fonds d'investissement par l'agence au cours des deux dernières années.

INSTRUCTIONS

Il se peut que l'agence de notation n'ait pas tenu compte de certains facteurs relatifs à un titre pour donner une notation ou une note. S'agissant par

exemple de dérivés réglés en numéraire, d'autres facteurs que la solvabilité de l'émetteur, comme la continuité de l'élément sous-jacent ou la volatilité du cours, de la valeur ou du niveau de celui-ci, peuvent ressortir de l'analyse à l'appui de la notation ou de la note. Plutôt que d'en tenir compte pour établir la notation ou la note en tant que telle, une agence de notation peut décrire ces facteurs au moyen d'un symbole ou d'une autre annotation l'accompagnant. Ces facteurs doivent être expliqués en réponse à la présente rubrique. ».

5. Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1^o et 6^o)

1. L'Annexe 44-101A1 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié est modifiée :

1^o par le remplacement de la rubrique 7.9 par la suivante :

« 7.9. Notations et notes

1) Si l'émetteur a reçu, à sa demande, une notation, ou s'il sait qu'il a reçu tout autre type de note, y compris une note de stabilité ou une note provisoire, d'une ou plusieurs agences de notation pour des titres en circulation et que ces notations ou notes sont encore en vigueur, fournir l'information suivante :

- a) chaque notation ou note;
- b) le nom de chaque agence de notation ayant établi les notations ou notes visées au paragraphe a);
- c) une définition ou une description de la catégorie dans laquelle chaque agence de notation a classé les titres et le rang relatif de chaque notation ou note dans son système de classification général;
- d) un exposé des éléments de notation et, le cas échéant, des caractéristiques des titres qui ne sont pas prises en compte dans la notation;
- e) tout facteur relatif aux titres qui, selon les agences de notation, pose des risques inhabituels;
- f) une déclaration selon laquelle une notation ou une note de stabilité ne vaut pas recommandation d'achat, de vente ni de maintien des positions et que l'agence de notation qui l'a donnée peut la réviser ou la retirer en tout temps;
- g) toute annonce faite par une agence de notation, ou devant l'être à la connaissance de l'émetteur, selon laquelle elle examine ou entend réviser ou retirer une notation ou une note déjà attribuée qui doit être communiquée conformément à la présente rubrique.

2) Si des sommes ont été versées à une agence de notation ayant donné une notation ou une note visée au paragraphe 1 ou le seront vraisemblablement, l'indiquer et préciser si des sommes ont été versées pour tout autre service fourni à l'émetteur par l'agence au cours des deux dernières années.

INSTRUCTIONS

Il se peut que l'agence de notation n'ait pas tenu compte de certains facteurs relatifs à un titre pour donner une notation ou une note. S'agissant par exemple de dérivés réglés en numéraire, d'autres facteurs que la solvabilité de l'émetteur, comme la continuité de l'élément sous-jacent ou la volatilité du cours, de la valeur ou du niveau de celui-ci, peuvent ressortir de l'analyse à l'appui de la notation ou de la note. Plutôt que d'en tenir compte pour établir la notation ou la note en tant que telle, une agence de notation peut décrire ces facteurs au moyen d'un symbole ou d'une autre annotation l'accompagnant. Ces facteurs doivent être expliqués en réponse à la présente rubrique. »;

2° dans le paragraphe 4 de la rubrique 16.1 :

a) dans le sous-paragraphe *a*, par le remplacement des mots « ou bien un séquestre » par les mots « ou pour laquelle un séquestre »;

b) dans le sous-paragraphe *b*, par le remplacement des mots « ou si un séquestre » par les mots « ou un séquestre ».

2. Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 51-102 SUR LES OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1^o et 20^o)

1. L'article 13.4 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue est modifié :

1^o dans le paragraphe 1, par le remplacement, au sous-paragraphe *ii* du paragraphe *c* de la définition de « titre garanti désigné », du mot « note » par le mot « notation »;

2^o dans le texte anglais du sous-paragraphe *g* du paragraphe 4, par le remplacement, dans la phrase introductive, des mots « the interim and annual consolidated financial statements » par les mots « each consolidated interim financial report and consolidated annual financial statements ».

2. L'Annexe 51-102A1 de ce règlement est modifiée :

1^o dans le sous-paragraphe A du paragraphe *ii* des instructions de la rubrique 1.6, par le remplacement des mots « cote de solvabilité » par le mot « notation ».

2^o dans la rubrique 1.10, par le remplacement, partout où il se trouve, du mot « redressements » par le mot « ajustements ».

3. L'Annexe 51-102A2 de ce règlement est modifiée :

1^o par le remplacement de la rubrique 7.3 par la suivante :

« 7.3. Notations et notes

1) Si la société a reçu, à sa demande, une notation, ou si elle sait qu'elle a reçu tout autre type de note, y compris une note de stabilité ou une note provisoire, d'une ou plusieurs agences de notation pour des titres en circulation, et que ces notations ou notes sont encore en vigueur, fournir l'information suivante :

a) chaque notation ou note;

b) le nom de chaque agence de notation ayant établi les notations ou notes visées au sous-paragraphe *a*;

c) une définition ou une description de la catégorie dans laquelle chaque agence de notation a classé les titres et le rang relatif de chaque notation ou note dans son système de classification général;

d) un exposé des éléments de notation et, le cas échéant, des caractéristiques des titres qui ne sont pas prises en compte dans la notation;

e) tout facteur relatif aux titres qui, selon les agences de notation, pose des risques inhabituels;

f) une déclaration selon laquelle une note ou une notation de stabilité ne vaut pas recommandation d'achat, de vente ni de maintien des positions et que l'agence de notation qui l'a donnée peut la réviser ou la retirer en tout temps;

g) toute annonce faite par une agence de notation, ou devant l'être à la connaissance de l'émetteur, selon laquelle elle examine ou entend réviser ou

retirer une notation ou une note déjà attribuée qui doit être communiquée conformément à la présente rubrique.

2) Si des sommes ont été versées à une agence de notation ayant donné une notation ou une note visée au paragraphe 1 ou le seront vraisemblablement, l'indiquer et préciser si des sommes ont été versées pour tout autre service fourni à la société par l'agence au cours des deux dernières années.

INSTRUCTIONS

Il se peut que l'agence de notation n'ait pas tenu compte de certains facteurs relatifs à un titre pour donner une notation ou une note. S'agissant par exemple de dérivés réglés en numéraire, d'autres facteurs que la solvabilité de l'émetteur, comme la continuité de l'élément sous-jacent ou la volatilité du cours, de la valeur ou du niveau de celui-ci, peuvent ressortir de l'analyse à l'appui de la notation ou de la note. Plutôt que d'en tenir compte pour établir la notation ou la note en tant que telle, une agence de notation peut décrire ces facteurs au moyen d'un symbole ou d'une autre annotation l'accompagnant. Ces facteurs doivent être expliqués en réponse à la rubrique 7.3. »;

2° par la suppression, dans le paragraphe 2 de la rubrique 8.1 et après les mots « marché canadien », des mots « ni négociée sur un marché canadien ni négociée sur un tel marché »;

3° dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1.2 de la rubrique 10.2, par le remplacement des mots « ou si un séquestre » par les mots « ou pour laquelle un séquestre ».

4. L'Annexe 51-102A5 de ce règlement est modifiée, dans le paragraphe *b* de la rubrique 7.2, par le remplacement des mots « ou si un séquestre » par les mots « ou pour laquelle un séquestre ».

5. Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 11-102 SUR LE RÉGIME DE PASSEPORT

PARTIE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES

1.1. Définitions

Dans la présente instruction générale, on entend par:

~~« Annexe 33-109A2 »: l'Annexe 33-109A2, Modification ou radiation de catégories de personnes physiques du Règlement 33-109;~~

~~« Annexe 33-109A4 »: l'Annexe 33-109A4, Inscription d'une personne physique et examen d'une personne physique autorisée du Règlement 33-109;~~

~~« Annexe 33-109A5 »: l'Annexe 33-109A5, Modification des renseignements concernant l'inscription du Règlement 33-109;~~

~~« Annexe 33-109A6 »: l'Annexe 33-109A6, Inscription d'une société du Règlement 33-109;~~

« autorité autre que l'autorité principale » : par rapport à une personne, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable d'un autre territoire que le territoire principal;

« BDNI » : la Base de données nationale d'inscription au sens du Règlement 31-102 sur la Base de données nationale d'inscription;

« conditions » : les conditions, restrictions ou obligations auxquelles l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable subordonne l'inscription d'une société ou d'une personne physique;

« format BDNI » : le format BDNI au sens du Règlement 31-102 sur la Base de données nationale d'inscription;

« Instruction générale 11-202 » : l'Instruction générale 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires;

« Instruction générale 11-203 » : l'Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires;

« Instruction générale 11-204 » : l'Instruction générale 11-204 relative à l'inscription dans plusieurs territoires;

[« Instruction générale 11-205 » : l'Instruction générale 11-205 relative au traitement des demandes de désignation des agences de notation dans plusieurs territoires;](#)

« Instruction générale 33-109 » : l'Instruction générale relative au Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription;

« OAR » : un organisme d'autoréglementation;

« personne physique canadienne » : toute personne physique dont le bureau principal est situé au Canada;

« Règlement 11-101 » : le Règlement 11-101 sur le régime de l'autorité principale;

« Règlement 31-103 » : le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription;

« Règlement 33-109 » : le Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription;

« société canadienne » : toute société dont le siège est situé au Canada;

« territoire autre que le territoire principal »: par rapport à une personne, un autre territoire que le territoire principal.

1.2. Définitions supplémentaires

Les expressions employées dans la présente instruction générale et définies dans l'Instruction générale 11-202, l'Instruction générale 11-~~203~~203, [l'Instruction générale 11-204](#) et l'Instruction générale 11-~~204~~205 s'entendent au sens défini dans celles-ci.

1.3. Objet

1) Observations générales

Le Règlement 11-102 sur le régime de passeport (le « règlement ») et la présente instruction générale mettent en œuvre le régime de passeport prévu par le protocole d'entente provincial-territorial sur la réglementation des valeurs mobilières.

Le règlement offre à tous les participants au marché un guichet unique pour accéder aux marchés des capitaux dans plusieurs territoires. Sous son régime, toute personne peut obtenir ce qui suit dans d'autres territoires (sauf l'Ontario) en ne traitant qu'avec sa propre autorité principale:

- un visa réputé octroyé pour le prospectus provisoire et le prospectus;
- des dispenses automatiques équivalentes à la plupart des types de dispenses discrétionnaires accordées par l'autorité principale;
- l'inscription automatique.

[Le règlement permet aussi à l'agence de notation d'être réputée désignée dans un autre territoire \(sauf l'Ontario\).](#)

2) Procédure

L'Instruction générale 11-202, l'Instruction générale 11-~~203~~203, [l'Instruction générale 11-204](#) et l'Instruction générale 11-~~204~~205 énoncent les procédures en vertu desquelles les participants au marché de tout territoire peuvent bénéficier d'un visa réputé octroyé, d'une dispense automatique ~~ou~~, de l'inscription automatique ou de la désignation automatique à titre d'agence de notation désignée dans un territoire sous le régime de passeport. Elles décrivent également les mécanismes dont les participants au marché peuvent se prévaloir dans un territoire sous le régime de passeport pour obtenir de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) un visa de prospectus ou une dispense discrétionnaire ~~ou bien~~, s'inscrire ou bien obtenir la désignation à titre d'agence de notation désignée en Ontario.

L'Instruction générale 11-203 énonce également la procédure applicable aux demandes de dispense faites dans plusieurs territoires qui échappent au champ d'application du règlement. Elle s'applique à une grande variété de demandes de dispenses, et non aux seules demandes de dispenses discrétionnaires de l'application des dispositions indiquées à l'Annexe D du règlement. Par exemple, elle englobe les demandes de désignation comme émetteur assujetti, fonds d'investissement à capital fixe, organisme de placement collectif ou initié (mais pas la désignation comme agence de notation désignée, qui fait l'objet de l'Instruction générale 11-205). Elle s'applique aussi aux demandes de dispenses discrétionnaires de l'application des dispositions non mentionnées à l'Annexe D du règlement.

Prière de se reporter à l'Instruction générale 11-202, à l'Instruction générale 11-~~203~~203, [à l'Instruction générale 11-204](#) et à l'Instruction générale 11-~~204~~205 pour connaître les détails de ces procédures.

3) Interprétation du règlement

Comme tous les autres règlements, le règlement doit être abordé du point de vue du territoire intéressé dans lequel on souhaite que le visa du prospectus soit réputé octroyé ou qu'une dispense discrétionnaire automatique ~~ou~~, l'inscription automatique ou la désignation automatique à titre d'agence de notation désignée soit accordée. Par exemple, si le règlement ne précise pas le lieu où un document doit être déposé, le dépôt doit se faire dans le territoire intéressé. Dans la présente instruction générale, l'expression « territoire autre que le territoire principal » signifie généralement « territoire intéressé ».

Pour que le prospectus soit réputé visé dans le territoire autre que le territoire principal, le déposant doit l'y déposer au moyen de SEDAR. De même, pour obtenir automatiquement une dispense correspondant à une dispense discrétionnaire accordée dans le territoire principal, le déposant doit donner l'avis prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 4.7 du règlement à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable du territoire autre que le territoire principal. En vertu du paragraphe 2 de cet article, le déposant peut remplir cette obligation en donnant l'avis à l'autorité principale à la place.

Pour s'inscrire dans le territoire autre que le territoire principal, la société ou la personne physique doit présenter les renseignements exigés dans ce territoire. Pour simplifier la procédure, le paragraphe 3 de l'article 4A.3 du règlement permet à la société de présenter les renseignements à l'autorité principale au lieu de l'autorité autre que l'autorité principale. Les renseignements des personnes physiques sont présentés à la BDNI. Si l'autorité principale subordonne l'inscription d'une société ou d'une personne physique à des conditions, la suspend ou la radie, d'office ou sur demande, la décision s'applique automatiquement dans le territoire autre que le territoire principal, que la société ou la personne physique y soit inscrite ou non en vertu du règlement.

Pour être réputée agence de notation désignée dans un autre territoire, l'agence de notation doit donner l'avis prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du règlement à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable du territoire autre que le territoire principal. En vertu du paragraphe 2 de l'article 4B.6 du règlement, l'agence de notation peut remplir cette obligation en donnant l'avis à l'autorité principale au lieu de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable du territoire autre que le territoire principal.

4) **Effet de la loi**

Les dispositions du règlement qui portent sur le visa du prospectus, les dispenses discrétionnaires ~~et~~, l'inscription et la désignation à titre d'agence de notation désignée produisent, dans le territoire autre que le territoire principal, des effets juridiques automatiques qui découlent d'une décision prise par l'autorité principale. Elles font que les règles juridiques du territoire autre que le territoire principal s'appliquent au participant au marché comme si l'autorité autre que l'autorité principale avait pris la même décision que l'autorité principale.

5) **Obligations applicables**

Les participants au marché doivent se conformer aux lois de chaque territoire dans lequel ils déposent un prospectus, sont émetteurs assujettis, demandent l'inscription ~~ou~~, sont inscrits ou demandent la désignation à titre d'agence de notation désignée.

- La plupart des obligations de prospectus, d'information continue et d'inscription ainsi que celles qui se rapportent à la désignation à titre d'agence de notation désignée sont harmonisées et prévues par des règlements d'application pancanadienne. Les autorités en valeurs mobilières et agents responsables comptent les interpréter et les appliquer de façon uniforme et ont adopté des pratiques et des procédures à cet effet.

- Dans certains territoires, la loi sur les valeurs mobilières et les règlements d'application locale énoncent des obligations non harmonisées. En outre, certains règlements d'application pancanadienne prévoient des dispositions ou des exceptions qui ne s'appliquent que dans certains territoires en particulier.

- Les obligations non harmonisées auxquelles les personnes inscrites sont assujetties ne sont pas nombreuses. Prière de se reporter à l'article 4A.5.

6) **Ontario**

La CVMO n'a pas pris le règlement, mais celui-ci prévoit qu'elle peut être l'autorité principale pour le dépôt du prospectus en vertu de la partie 3, pour une demande de dispense discrétionnaire en vertu de la partie ~~4~~ou 4, pour l'inscription en vertu de la partie 4A ou pour une demande de désignation à titre d'agence de notation désignée en vertu de la partie 4B. Par conséquent, les participants au marché de l'Ontario ont accès direct au régime de passeport comme suit :

- lorsque la CVMO vise le prospectus d'un émetteur dont le territoire principal est l'Ontario, le visa est réputé octroyé automatiquement dans chaque territoire sous le régime du passeport où le participant au marché dépose le prospectus en vertu du règlement;

- lorsque la CVMO accorde une dispense discrétionnaire à un participant au marché dont le territoire principal est l'Ontario, cette personne obtient une dispense automatique de la disposition équivalente de la législation en valeurs mobilières de chaque territoire sous le régime de passeport dans lequel elle donne l'avis prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 4.7 du règlement;

- la société ou la personne physique dont le territoire principal est l'Ontario et qui y est inscrite dans une catégorie est automatiquement inscrite dans la même catégorie dans tout territoire sous le régime de passeport lorsqu'elle présente les renseignements prévus par le règlement;

- lorsque la CVMO désigne une agence de notation à titre d'agence de notation désignée, celle-ci est réputée désignée dans chaque territoire sous le régime de passeport où elle donne l'avis prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du règlement.

1.4. **Langue des documents – Québec**

Le règlement ne relève pas les émetteurs qui déposent des documents au Québec des obligations linguistiques prévues par la législation québécoise, notamment celles prévues par la Loi sur les valeurs mobilières (comme à l'article 40.1). Par exemple, tout prospectus déposé dans plusieurs territoires, dont le Québec, doit être établi en français ou en français et en anglais.

PARTIE 2 INFORMATION CONTINUE (SUPPRIMÉE)

PARTIE 3 PROSPECTUS

3.1. Autorité principale pour le prospectus

Pour le dépôt d'un prospectus en vertu de la partie 3 du règlement, l'autorité principale est désignée conformément à l'article 3.1, selon lequel l'autorité principale doit être l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable d'un territoire déterminé. Pour l'application de cet article, les territoires déterminés sont, conformément à son paragraphe 1, la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan, le Manitoba, l'Ontario, le Québec, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse.

L'article 3.4 de l'Instruction générale 11-202 indique les modalités de désignation de l'autorité principale pour le dépôt du prospectus visé à la partie 3 du règlement.

3.2. Changement discrétionnaire d'autorité principale pour le prospectus

En vertu de l'article 3.2 du règlement, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut changer d'office ou sur demande l'autorité principale pour le dépôt d'un prospectus en vertu de la partie 3 du règlement. L'article 3.5 de l'Instruction générale 11-202 indique la procédure et les motifs de changement discrétionnaire d'autorité principale pour ce prospectus.

3.3. Octroi réputé du visa

En vertu de l'article 3.3 du règlement, le prospectus provisoire ou le prospectus est réputé visé dans le territoire autre que le territoire principal si certaines conditions sont réunies. Le visa qui est réputé octroyé dans le territoire autre que le territoire principal a le même effet juridique que le visa octroyé dans le territoire principal.

Pour se prévaloir de l'article 3.3 du règlement dans le territoire autre que le territoire principal, le déposant doit déposer le prospectus provisoire ou le projet de prospectus au moyen de SEDAR ainsi que le prospectus à la fois dans le territoire autre que le territoire principal et dans le territoire principal. Lorsqu'il fait le dépôt, il doit aussi indiquer qu'il dépose le prospectus provisoire ou le projet de prospectus conformément au règlement. En vertu de la législation du territoire autre que le territoire principal, ce dépôt emporte obligation de déposer des documents justificatifs (par exemple, les consentements et les contrats importants) et de payer les droits exigibles.

L'Instruction générale 11-202 énonce la procédure de demande de dérogation pour le dépôt d'un prospectus en vertu de la partie 3 du règlement.

Si l'autorité principale refuse de viser un prospectus, elle en avise le déposant et les autorités autres que l'autorité principale en envoyant une lettre de refus au moyen de SEDAR. Dans ce cas, le règlement ne s'applique plus à ce dépôt et le déposant peut traiter séparément avec l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable de tout territoire autre que le territoire principal dans lequel il a déposé le prospectus pour savoir si cette autorité ou cet agent responsable entend octroyer un visa local.

3.4. Dispense de l'application des dispositions relatives au prospectus non harmonisées (Supprimé)

3.5. Disposition transitoire pour l'application de l'article 3.3

L'article 3.3 du règlement s'applique à tout prospectus provisoire ou projet de prospectus, au prospectus auquel il se rapporte et à toute modification de prospectus déposés le 17 mars 2008 ou après cette date.

Le paragraphe 1 de l'article 3.5 du règlement dispose que le visa qui serait réputé octroyé dans le territoire autre que le territoire principal en vertu de l'article 3.3 du règlement ne l'est pas s'il s'agit du visa d'une modification de prospectus provisoire déposée après le 17 mars 2008 et que le prospectus provisoire a été déposé avant cette date.

Le paragraphe 2 de l'article 3.5 du règlement dispense de l'obligation, selon le sous-paragraphe b du paragraphe 2 de l'article 3.3 du règlement, d'indiquer sur SEDAR que le prospectus provisoire ou le projet de prospectus est déposé en vertu du règlement, lors de son dépôt. Il en ressort que la modification d'un prospectus est réputée visée dans le territoire autre que le territoire principal si le prospectus provisoire ou le projet de prospectus auquel le prospectus se rapporte a été déposé avant le 17 mars 2008 et si le déposant a indiqué sur SEDAR qu'il a déposé cette modification en vertu du règlement lors de son dépôt.

PARTIE 4 DISPENSES DISCRÉTIONNAIRES

4.1. Champ d'application

La partie 4 du règlement s'applique aux demandes de dispenses discrétionnaires de l'application des dispositions indiquées à l'Annexe D du règlement. Elle ne s'applique pas aux demandes de dispenses discrétionnaires de l'application de dispositions qui ne sont pas indiquées à cette annexe ni aux autres types de demandes de dispenses, telles que les demandes visant à faire désigner une personne comme émetteur assujéti, organisme de placement collectif, fonds d'investissement à capital fixe ou initié.

4.2. Autorité principale pour les demandes de dispenses discrétionnaires

Pour toute demande de dispense discrétionnaire visée à la partie 4 du règlement, l'autorité principale est désignée conformément aux articles 4.1 à 4.5, selon lesquels (exception faite de l'article 4.4.1) l'autorité principale doit être l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable d'un territoire déterminé. À cet effet, les territoires déterminés sont, conformément à l'article 4.1, la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan, le Manitoba, l'Ontario, le Québec, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse.

L'article 4.4.1 du règlement prévoit que l'autorité principale pour une demande de dispense de l'application d'une disposition prévue aux parties 3 et 12 du Règlement 31-103 ou à la partie 2 du Règlement 33-109 qui est présentée relativement à une demande d'inscription dans le territoire principal est déterminée conformément à l'article 4A.1 du règlement. L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable de tout territoire peut être autorité principale en vertu de cet article.

L'article 3.6 de l'Instruction générale 11-203 indique les modalités de désignation de l'autorité principale pour une demande de dispense discrétionnaire en vertu de la partie 4 du règlement.

4.3. Changement discrétionnaire d'autorité principale pour les demandes de dispenses discrétionnaires

En vertu de l'article 4.6 du règlement, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut changer d'office ou sur demande l'autorité principale pour une demande de dispense discrétionnaire visée à la partie 4 du règlement. L'article 3.7 de l'Instruction générale 11-203 indique la procédure et les motifs de changement discrétionnaire d'autorité principale pour cette demande de dispense.

4.4. Application des dispenses discrétionnaires sous le régime de passeport

En vertu du paragraphe 1 de l'article 4.7 du règlement, toute personne est dispensée de l'application d'une disposition équivalente de la législation en valeurs mobilières du territoire autre que le territoire principal lorsque l'autorité principale pour la demande accorde la dispense discrétionnaire, que le déposant donne l'avis prévu au sous-paragraphe c de ce paragraphe et que d'autres conditions sont remplies. Les dispositions équivalentes auxquelles s'applique la dispense automatique énoncée à ce paragraphe sont indiquées à l'Annexe D du règlement.

Lorsqu'une dispense discrétionnaire est révoquée ou annulée par l'autorité principale ou qu'elle expire en vertu d'une disposition de temporisation, il n'est plus possible de se prévaloir de la dispense visée à l'article 4.7 dans le territoire autre que le territoire principal.

Les dispenses discrétionnaires visées au paragraphe 1 de l'article 4.7 du règlement sont ouvertes dans les territoires sous le régime de passeport à l'égard desquels le déposant donne l'avis prescrit lors de la demande. Elles peuvent toutefois l'être par la suite dans d'autres territoires sous le régime de passeport si les circonstances le justifient. Par exemple, l'émetteur assujéti qui, en 2008, obtient une dispense discrétionnaire d'une obligation d'information continue canadienne dans son territoire principal ainsi qu'une dispense automatique en vertu de ce paragraphe du règlement dans trois autres territoires, puis qui, en 2009, devient émetteur assujéti dans un quatrième territoire autre que le

territoire principal peut bénéficier d'une dispense automatique dans le nouveau territoire. Pour ce faire, il doit donner l'avis prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 4.7 du règlement à l'égard du nouveau territoire et satisfaire aux autres conditions auxquelles la dispense est subordonnée.

Le paragraphe 2 de l'article 4.7 du règlement prévoit que le déposant peut donner l'avis prescrit à l'autorité principale plutôt qu'à l'autorité autre que l'autorité principale.

Dans sa demande, le déposant devrait indiquer toutes les dispenses demandées et donner avis de tous les territoires où il compte se prévaloir du paragraphe 1 de l'article 4.7 du règlement. L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable d'un territoire autre que le territoire principal prend les mesures qui s'imposent dans le cas où, au moment du dépôt d'une demande, le déposant doit obtenir la dispense discrétionnaire dans ce territoire, mais ne donne pas à son égard l'avis prescrit avant que l'autorité principale n'accorde la dispense. La mesure prise pourrait notamment consister à retirer la dispense, auquel cas le déposant peut avoir la possibilité d'être entendu dans ce territoire selon les circonstances.

La décision de l'autorité principale de modifier une dispense d'une disposition indiquée à l'Annexe D du règlement qu'elle a accordée antérieurement à une personne prend automatiquement effet dans tout territoire autre que le territoire principal lorsque les conditions suivantes sont réunies:

- la personne a demandé dans le territoire principal que la décision soit modifiée et a donné l'avis prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 4.7 du règlement à l'égard du territoire autre que le territoire principal;
- l'autorité principale accorde la dispense et celle-ci est valide;
- les autres conditions prévues au paragraphe 1 de l'article 4.7 du règlement sont remplies.

Si l'autorité principale pour une demande de dispense d'une obligation de dépôt prévue à l'article 6.1 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (le « Règlement 45-106 ») octroie une dispense en vertu du paragraphe 1 de l'article 4.7 du règlement, la personne ne jouit d'une dispense automatique dans tout territoire autre que le territoire principal que si les conditions suivantes sont réunies:

- la personne est soumise à l'obligation de dépôt parce qu'elle se prévaut d'une des dispositions visées à l'article 6.1 du Règlement 45-106 dans le territoire principal;
- la personne se prévaut de la dispense équivalente dans le territoire autre que le territoire principal;
- la personne remplit les conditions prévues au paragraphe 1 de l'article 4.7 du règlement.

Puisqu'en vertu du règlement, il suffit de déposer une demande de dispense discrétionnaire dans le territoire principal pour obtenir une dispense automatique dans plusieurs territoires, le déposant n'est tenu de payer les droits que dans le territoire principal.

L'Instruction générale 11-203 indique la procédure de demande de dispense dans plusieurs territoires, et notamment la procédure de demande de dispense discrétionnaire en vertu de la partie 4 du règlement.

4.5. Recours au régime de passeport pour les dispenses discrétionnaires demandées avant le 17 mars 2008

Le paragraphe 1 de l'article 4.8 du règlement dispose qu'il est possible d'obtenir automatiquement une dispense de la disposition équivalente dans le territoire intéressé lorsque les conditions suivantes sont réunies:

- une dispense de l'application d'une disposition de la législation en valeurs mobilières actuellement indiquée à l'Annexe D du règlement a été demandée dans un territoire déterminé avant le 17 mars 2008;
- l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire déterminé a accordé la dispense, quelle que soit la date de la décision;
- certaines autres conditions sont remplies.

L'une de ces conditions consiste à donner l'avis prévu au sous-paragraphe c de ce paragraphe. Le paragraphe 2 de cet article autorise le déposant à donner l'avis à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable qui serait l'autorité principale pour la demande en vertu de la partie 4 du règlement s'il présentait la demande conformément à cette partie au moment où il donne l'avis, au lieu de le donner à l'autorité autre que l'autorité principale.

En vertu de l'article 4.1 du règlement, les territoires déterminés sont la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan, le Manitoba, l'Ontario, le Québec, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse.

Un territoire déterminé pour l'application de l'article 4.8 du règlement est le territoire principal selon le Règlement 11-101.

L'effet conjugué des paragraphes 1 et 3 de l'article 4.8 du règlement est qu'il est possible de se prévaloir automatiquement dans le territoire autre que le territoire principal de toute dispense d'une obligation d'information continue accordée par l'autorité principale en vertu du Règlement 11-101 avant le 17 mars 2008 même si la décision ne mentionne pas le territoire autre que le territoire principal. Pour en bénéficier, l'émetteur assujéti doit cependant respecter les conditions de la décision rendue par l'autorité principale sous le régime du Règlement 11-101. On ne peut être dispensé selon ces modalités dans le territoire autre que le territoire principal que des obligations d'information continue indiquées à l'Annexe D du règlement.

L'Annexe A de la présente instruction générale indique les obligations d'information continue dont l'émetteur assujéti pouvait être dispensé en vertu de l'article 3.2 du Règlement 11-101. L'Annexe D du règlement énonce les dispositions équivalentes.

PARTIE 4A INSCRIPTION

4A.1. Champ d'application

Le règlement permet aux sociétés et aux personnes physiques de s'inscrire automatiquement dans un territoire autre que le territoire principal du seul fait qu'elles sont déjà inscrites dans leur territoire principal. Il entraîne également l'application automatique de certaines décisions de l'autorité principale dans chaque territoire autre que le territoire principal où elles sont inscrites, qu'elles y soient inscrites automatiquement ou non en vertu du règlement.

Personnes physiques autorisées

Le règlement ne s'applique pas aux «personnes physiques autorisées» au sens du Règlement 33-109 parce que ces personnes ne sont pas inscrites en vertu de la législation en valeurs mobilières. Il ne s'applique à ces personnes que si elles s'inscrivent dans une catégorie dans leur territoire principal et demandent à s'inscrire dans la même catégorie dans un territoire autre que le territoire principal.

Courtiers d'exercice restreint et leurs représentants

L'article 4A.3 du règlement ne s'applique pas à la société inscrite dans la catégorie de « courtier d'exercice restreint » au sens du Règlement 31-103. Pour s'inscrire dans un territoire autre que le territoire principal, le courtier d'exercice restreint doit en faire la demande directement auprès de l'autorité autre que l'autorité principale. L'inscription automatique en vertu du règlement ne lui est pas ouverte parce que cette catégorie n'est pas assortie d'obligations uniformisées et que la plupart des sociétés inscrites à ce titre n'exercent leurs activités que dans un territoire. Le courtier d'exercice restreint qui s'inscrit directement dans la même catégorie dans un territoire autre que le territoire principal est toutefois soumis aux dispositions du règlement relatives aux conditions (article 4A.5), à la suspension (article 4A.6), à la radiation d'office (article 4A.7) et à la radiation sur demande (article 4A.8).

Toutes les dispositions du règlement s'appliquent aux représentants des courtiers d'exercice restreint. Ces personnes peuvent s'inscrire automatiquement en vertu de l'article 4A.4 du règlement si leur société parrainante est inscrite comme courtier d'exercice restreint dans leur territoire principal et dans le territoire autre que le territoire principal dans lequel elles demandent à s'inscrire. Elles sont notamment soumises aux dispositions du règlement relatives aux conditions (article 4A.5), à la suspension (article 4A.6), à la radiation d'office (article 4A.7) et à la radiation sur demande (article 4A.8).

4A.2. Inscription par un OAR

L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable de certains territoires a délégué ou conféré tout ou partie de ses fonctions d'inscription à un OAR ou l'a autorisé à en exercer. Le règlement s'applique aux décisions prises par l'OAR selon ces modalités. Pour de plus amples renseignements, prière de se reporter à l'article 3.5 de l'Instruction générale 11-204.

4A.3. Autorité principale pour l'inscription

L'autorité principale d'une société ou d'une personne physique est l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable désigné conformément à l'article 4A.1 du règlement. L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable de tout territoire peut être autorité principale pour l'inscription.

L'article 3.6 de l'Instruction générale 11-204 indique les modalités de désignation de l'autorité principale d'une société ou d'une personne physique en vertu de la partie 4A du règlement.

4A.4. Changement discrétionnaire d'autorité principale pour l'inscription

L'article 4A.2 du règlement permet à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable de changer l'autorité principale pour l'application de la partie 4A du règlement. L'article 3.7 de l'Instruction générale 11-204 indique la procédure de changement discrétionnaire d'autorité principale pour l'inscription en vertu de cette partie.

4A.5. Inscription

Les sociétés et les personnes physiques tenues de s'inscrire en vertu du Règlement 31-103 peuvent se prévaloir des articles 4A.3 et 4A.4 du règlement, exception faite des sociétés qui s'inscrivent comme courtier d'exercice restreint.

La société ou la personne physique qui s'inscrit dans un territoire autre que le territoire principal en vertu de l'article 4A.3 ou 4A.4 du règlement doit se conformer à toutes les dispositions applicables dans ce territoire, et notamment à l'obligation de payer les droits exigibles et aux éventuelles obligations non harmonisées.

Au Québec, les sociétés et les personnes physiques du secteur des organismes de placement collectif et des plans de bourse d'études sont assujetties à un cadre réglementaire particulier qui s'applique également sous le régime de passeport:

- les courtiers en épargne collective et en plans de bourse d'études inscrits au Québec ne sont pas tenus d'être membres de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACCFM) mais relèvent directement de l'Autorité des marchés financiers;
- les personnes physiques du secteur des organismes de placement collectif et des plans de bourse d'études sont tenues d'être membres de la Chambre de la sécurité financière;
- les sociétés et les personnes physiques doivent souscrire une assurance responsabilité professionnelle;
- les sociétés doivent verser une cotisation au Fonds d'indemnisation des services financiers en vue d'offrir une indemnisation financière aux investisseurs victimes de manœuvres dolosives ou de détournements de fonds commis par ces sociétés ou ces personnes physiques.

En outre, au Québec, le représentant d'un courtier en placement ne peut à la fois être à l'emploi d'une institution financière et exercer des activités à ce titre dans une succursale au Québec, sauf s'il est un représentant spécialisé en épargne collective ou en plan de bourses d'études.

En Colombie-Britannique, les courtiers en placement qui réalisent des opérations sur les marchés hors cote aux États-Unis doivent se conformer aux dispositions locales les obligeant à gérer les risques, à conserver des dossiers et à faire rapport à la Commission tous les trimestres.

Inscription dans un territoire autre que le territoire principal

Avant de présenter des renseignements conformément à l'article 4A.3 ou 4A.4 du règlement, les sociétés et les personnes physiques devraient vérifier que leur territoire principal est bien indiqué dans les derniers renseignements présentés en vertu du Règlement 33-109.

Sociétés

Conformément au paragraphe 1 de l'article 4A.3 du règlement, la société qui est inscrite dans son territoire principal dans une catégorie prévue par le Règlement 31-103, sauf celle de «courtier d'exercice restreint», est inscrite dans la même catégorie dans le territoire autre que le territoire principal lorsqu'elle remplit les conditions suivantes:

- a) elle a présenté le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A6 conformément au Règlement 33-109;
- b) elle est membre d'un OAR si cela est obligatoire pour cette catégorie d'inscription.

Les sociétés trouveront à la partie 4 et à l'article 5.2 de l'Instruction générale 11-204 des indications sur la façon de présenter ce formulaire en vertu du règlement.

Conformément au paragraphe 3 de l'article 4A.3 du règlement, la société peut présenter le formulaire à son autorité principale au lieu de l'autorité autre que l'autorité principale. Dans les territoires où l'autorité principale a délégué ou conféré des fonctions d'inscription à un OAR ou l'a autorisé à en exercer, la société devrait présenter le formulaire au bureau compétent de l'OAR.

Pour s'inscrire en vertu du paragraphe 1 de l'article 4A.3 du règlement, la société doit être membre d'un OAR si cela est exigé dans le territoire intéressé pour cette catégorie d'inscription. Cette condition ne s'applique pas à la société dispensée de cette obligation dans ce territoire. Les courtiers en placement sont, dans tous les territoires, tenus d'être membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Hormis au Québec, tous les courtiers en épargne collective doivent être membres de l'ACCFM. Les courtiers en épargne collective dont le Québec est le territoire principal doivent être membres de l'ACCFM pour s'inscrire dans un autre territoire.

Personnes physiques

En vertu de l'article 4A.4 du règlement, la personne physique agissant pour le compte de sa société parrainante et qui est inscrite dans une catégorie prévue par le Règlement 31-103 dans son territoire principal est inscrite dans la même catégorie dans le territoire autre que le territoire principal lorsque les conditions suivantes sont réunies:

- a) la société parrainante est inscrite dans le territoire autre que le territoire principal dans la même catégorie que dans le territoire principal;
- b) la personne physique a présenté le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A2 ou à l'Annexe 33-109A4 conformément au Règlement 33-109;
- c) la personne physique est membre ou une personne autorisée d'un OAR si cela est obligatoire pour cette catégorie d'inscription.

L'article 5.2 de l'Instruction générale 11-204 donne des indications sur la façon de présenter ce formulaire.

Pour s'inscrire en vertu de l'article 4A.4 du règlement, la personne physique doit être membre ou une personne autorisée d'un OAR si cela est exigé dans le territoire intéressé pour cette catégorie d'inscription. Cette condition ne s'applique pas à la personne physique dispensée de cette obligation dans ce territoire. En vertu de la législation du Québec, les représentants de courtiers en épargne collective ou en plans de bourse d'études doivent être membres de la Chambre de la sécurité financière. Les autres territoires exigent que les personnes physiques qui sont des représentants de courtiers en épargne collective soient des personnes autorisées en vertu des règles de l'ACCFM.

Si une personne physique est inscrite dans une catégorie dans son territoire principal auprès de plusieurs sociétés parrainantes, ces sociétés doivent être inscrites dans la même catégorie dans le territoire autre que le territoire principal où la personne demande à s'inscrire en vertu de l'article 4A.4 du règlement.

4A.6. Conditions de l'inscription

En vertu du paragraphe 1 de l'article 4A.5 du règlement, la société ou la personne physique qui est inscrite dans la même catégorie dans le territoire principal et dans le territoire autre que le territoire principal est assujettie aux conditions auxquelles son inscription est subordonnée dans le territoire principal comme si elles étaient imposées dans le territoire autre que le territoire principal (par effet de la loi). Conformément au paragraphe 2 de cet article, les conditions s'appliquent jusqu'à ce que l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable les annule ou qu'elles arrivent à expiration, selon la plus rapprochée de ces dates.

En vertu de l'article 4A.5 du règlement, toute condition de l'inscription d'une société ou d'une personne physique dans une catégorie que l'autorité principale modifie ou qu'elle ajoute s'applique automatiquement à son inscription dans la même catégorie dans le territoire autre que le territoire principal.

En cas de changement d'autorité principale, toutes les catégories dans lesquelles la société ou la personne physique est inscrite dans le territoire autre que le territoire principal en vertu de l'article 4A.3 ou 4A.4 du règlement font l'objet des mesures suivantes:

- l'ancienne autorité principale annule les conditions qu'elle a imposées;
- la nouvelle autorité principale adopte des conditions appropriées.

De cette façon, la nouvelle autorité principale peut modifier selon les besoins les conditions auxquelles la société ou la personne physique est assujettie, et les conditions modifiées s'appliquent automatiquement dans le territoire autre que le territoire principal comme si elles y étaient imposées (par effet de la loi).

4A.7. Suspension

En vertu de l'article 4A.6 du règlement, la suspension de l'inscription d'une société ou d'une personne physique dans le territoire principal entraîne automatiquement sa suspension dans tout territoire autre que le territoire principal où elle est inscrite. La suspension de l'inscription entraîne la suspension des droits qu'elle confère à la société ou à la personne physique en matière de courtage ou de conseil, mais l'inscription demeure valide en vertu de la législation en valeurs mobilières. L'inscription est suspendue en même temps dans le territoire principal et le territoire autre que le territoire principal. La BDNI indique la même date de suspension dans chaque territoire pertinent.

L'inscription est suspendue dans le territoire autre que le territoire principal tant qu'elle le demeure dans le territoire principal. Si l'autorité principale lève la suspension, la société ou la personne physique peut reprendre ses activités de courtage ou de conseil dans le territoire autre que le territoire principal à la date de levée indiquée par la BDNI. Toute condition imposée par l'autorité principale à la levée de la suspension s'applique automatiquement dans le territoire autre que le territoire principal en vertu de l'article 4A.5 du règlement.

4A.8. Radiation d'office

En vertu de l'article 4A.7 du règlement, la radiation d'office de l'inscription d'une société ou d'une personne physique dans le territoire principal entraîne automatiquement sa radiation dans le territoire autre que le territoire principal. L'inscription est radiée en même temps dans le territoire principal et le territoire autre que le territoire principal. La BDNI indique la même date de radiation dans chaque territoire pertinent.

4A.9. Radiation sur demande

En vertu de l'article 4A.8 du règlement, l'inscription d'une société ou d'une personne physique dans une catégorie est automatiquement radiée dans tous les territoires autres que le territoire principal dans lesquels elle est inscrite si, à sa demande, l'autorité principale radie son inscription dans son territoire principal.

La société devrait présenter sa demande de radiation de son inscription dans une ou plusieurs catégories dans le territoire principal et en Ontario, si l'Ontario est un territoire autre que le territoire principal. Elle devrait indiquer dans sa demande tout territoire autre que le territoire principal dans lequel elle est inscrite dans la ou les mêmes catégories. Dans les territoires où l'autorité principale a délégué ou conféré des fonctions d'inscription à un OAR ou l'a autorisé à en exercer, la société devrait présenter sa demande au bureau compétent de l'OAR. L'Annexe B de l'Instruction générale 33-109 indique la façon de présenter une demande de radiation à l'autorité principale ou au bureau compétent de l'OAR.

La personne physique devrait faire la présentation de renseignements à la BDNI prévue par le Règlement 33-109 pour demander la radiation de son inscription.

Lorsque la société ou la personne physique demande la radiation de son inscription dans une catégorie dans le territoire principal, l'autorité principale peut suspendre l'inscription pendant l'étude de la demande ou l'assortir de conditions. On trouvera à l'article 4A.7 des indications sur la suspension de l'inscription.

Lorsque l'autorité principale subordonne l'inscription à des conditions, l'article 4A.5 du règlement prévoit que les conditions s'appliquent dans chaque territoire autre que le territoire principal où la société ou la personne physique est inscrite dans la même catégorie comme si les conditions y étaient imposées.

Le règlement ne traite pas du cas de la société ou de la personne physique qui ne demande la radiation de son inscription dans une catégorie que dans un territoire autre que le territoire principal. Dans ce cas, sauf en Ontario:

- la société peut toujours ne présenter sa demande qu'à l'autorité principale ou, si l'autorité principale a délégué ou conféré des fonctions d'inscription à un OAR ou l'a autorisé à en exercer, au bureau compétent de l'OAR dans le territoire principal;
- la personne physique devrait faire la présentation de renseignements à la BDNI prévue par le Règlement 33-109;
- la demande de la société ou de la personne physique devrait indiquer le territoire autre que le territoire principal dans lequel la radiation est demandée;
- le fait que l'autorité en valeurs mobilières, l'agent responsable ou l'OAR accède à la demande dans le territoire autre que le territoire principal n'a pas d'incidence sur l'inscription dans d'autres territoires.

4A.10. Disposition transitoire – Conditions en vigueur dans le territoire autre que le territoire principal

Le paragraphe 1 de l'article 4A.9 du règlement a pour objet de reporter au 28 octobre 2009 l'application automatique de l'article 4A.5 du règlement dans le territoire autre que le territoire principal dans lequel la société ou la personne physique est inscrite au 28 septembre 2009. De cette façon, la société ou la personne physique a le temps de demander, en vertu du paragraphe 2 de l'article 4A.9 du règlement, à être dispensée de l'application automatique des conditions imposées par l'autorité principale dans le territoire autre que le territoire principal.

La société ou la personne physique devrait demander la dispense prévue au paragraphe 2 de l'article 4A.9 du règlement séparément dans chaque territoire autre que le territoire principal parce que le but de la demande est de lui donner l'occasion d'être entendue au sujet de l'application automatique, dans le territoire autre que le territoire principal, de conditions imposées par l'autorité principale. Elle ne devrait donc pas présenter sa demande en vertu de l'Instruction générale 11-203.

Si la société ou la personne physique ne demande pas de dispense en vertu du paragraphe 2 de l'article 4A.9 du règlement dans un territoire autre que le territoire principal:

- les conditions imposées par l'autorité principale s'appliquent automatiquement le 28 octobre 2009 dans le territoire autre que le territoire principal;
- les conditions imposées précédemment par l'autorité autre que l'autorité principale cessent de s'appliquer, à moins qu'elles n'aient pour objet l'application de la loi.

4A.11. Disposition transitoire – Avis désignant l'autorité principale d'une société étrangère

En vertu du paragraphe 1 de l'article 4A.10 du règlement, la société étrangère inscrite dans une catégorie dans plusieurs territoires avant le 28 septembre 2009 doit présenter, dans le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A5, les renseignements visés au paragraphe b de la rubrique 2.2 de l'Annexe 33-109A6 pour désigner son territoire principal au plus tard le 28 octobre 2009. Ces renseignements désignent son autorité principale conformément à l'article 4A.1 du règlement

Le paragraphe 2 de l'article 4A.10 du règlement permet à la société étrangère de présenter ces renseignements à une autorité autre que l'autorité principale en ne les fournissant qu'à son autorité principale. Dans les territoires dont l'autorité principale a délégué ou conféré des fonctions d'inscription à un OAR ou l'a autorisé à en exercer, la société étrangère devrait présenter les renseignements au bureau compétent de l'OAR. L'Annexe B de l'Instruction générale 33-109 indique la façon de présenter des renseignements.

Étant donné que l'autorité principale de la personne physique étrangère est la même que celle de sa société parrainante, le règlement n'oblige pas cette personne à présenter des renseignements pour désigner l'autorité principale de cette personne.

PARTIE 4B DEMANDE POUR DEVENIR AGENCE DE NOTATION DÉSIGNÉE

4B.1. Demande

La partie 4B du règlement ne concerne que les demandes pour devenir agence de notation désignée. Les agences de notation désignées qui demandent une dispense discrétionnaire d'une disposition du Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées devraient se reporter à la partie 4 du règlement.

4B.2. Autorité principale pour la demande de désignation

L'autorité principale pour une demande de désignation à titre d'agence de notation désignée en vertu de la partie 4B du règlement est l'autorité principale visée aux articles 4B.1 à 4B.5 du règlement. L'autorité principale doit être l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable d'un territoire déterminé selon l'article 4B.1 du règlement, soit la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan, le Manitoba, l'Ontario, le Québec, la Nouvelle-Écosse ou le Nouveau-Brunswick.

L'article 7 de l'Instruction générale 11-205 donne des indications sur la façon de déterminer l'autorité principale pour une demande de désignation à titre d'agence de notation désignée en vertu de la partie 4B du règlement.

4B.3. Changement discrétionnaire d'autorité principale pour une demande de désignation

En vertu de l'article 4B.5 du règlement, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut changer l'autorité principale pour une demande de désignation en vertu de la partie 4B du règlement de son plein gré ou sur demande. L'article 8 de l'Instruction générale 11-205 donne des indications sur la procédure de changement discrétionnaire d'autorité principale pour une demande de désignation à titre d'agence de notation désignée en vertu de la partie 4B du règlement et les considérations qui y donnent lieu.

4B.4. Demande de désignation sous le régime de passeport

En vertu du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du règlement, l'agence de notation désignée est réputée désignée dans le territoire autre que le territoire principal si l'autorité principale pour la demande l'a désignée, que l'agence de notation donne l'avis prévu au sous-paragraphe c de cet article et que d'autres conditions sont réunies.

La désignation réputée en vertu du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du règlement peut être obtenue dans les territoires sous le régime de passeport dans lesquels l'agence de notation désignée donne l'avis prévu en déposant sa demande de désignation. Les agences de notation désignées devraient donner l'avis prévu au sous-paragraphe c de cet article dans tous les territoires sous le régime de passeport. Toutefois, la désignation réputée peut être obtenue par la suite dans d'autres territoires sous le régime de passeport si les circonstances le justifient. Pour l'obtenir dans un nouveau territoire, l'agence de notation désignée devrait donner l'avis prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du règlement dans ce territoire et respecter les autres conditions de la désignation.

Étant donné qu'en vertu du règlement, l'agence de notation désignée ne fait sa demande de désignation que dans le territoire principal pour être réputée désignée dans plusieurs territoires, elle ne paie les droits que dans le territoire principal.

L'Instruction générale 11-205 indique la procédure pour demander la désignation à titre d'agence de notation désignée dans plusieurs territoires en vertu de la partie 4B du règlement.

PARTIE 5 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

5.1. Date d'entrée en vigueur

Le règlement s'applique aux documents d'information continue, aux prospectus et aux demandes de dispenses discrétionnaires déposés le 17 mars 2008 ou après cette date.

Le règlement s'applique à la personne physique ou à la société qui demande à s'inscrire à l'extérieur de son territoire principal le 28 septembre 2009 ou après cette date. Il s'applique en outre à la personne physique ou à la société qui est inscrite à cette date, à moins que celle-ci ne bénéficie d'une dispense en vertu du paragraphe 2 de l'article 4A.9.

Le règlement s'applique aux demandes de désignation à titre d'agence de notation désignée déposées à compter du [●].

ANNEXE A

OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE EN VERTU DU RÈGLEMENT 11-101

Pour faciliter la consultation, la présente annexe reproduit la définition d'« obligation d'information continue » prévue par le Règlement 11-101, même si certaines références ne sont plus pertinentes parce que les articles en cause ont été abrogés après le 19 septembre 2005, date d'entrée en vigueur du Règlement 11-101.

Colombie-Britannique

Securities Act : articles 85 et 117;

Securities Rules : articles 2 et 3 en ce qui concerne un dépôt en vertu d'une autre obligation d'information continue au sens du Règlement 11-101, articles 144 et 145 (sauf en ce qui concerne les droits), articles 152 et 153, et article 189 en ce qui concerne un dépôt en vertu d'une autre obligation d'information continue au sens du Règlement 11-101.

Alberta

Securities Act : articles 146, 149 (sauf en ce qui concerne les droits), 150, 152 et 157.1;

Rules (General) de l'*Alberta Securities Commission* : articles 143 à 169, 196 et 197 (sauf en ce qui concerne le prospectus).

Saskatchewan

The Securities Act, 1988 : articles 84, 86 à 88, 90, 94 et 95;

The Securities Regulations : articles 117 à 138.1 et 175 en ce qui concerne un dépôt en vertu d'une autre obligation d'information continue au sens du Règlement 11-101.

Manitoba

Loi sur les valeurs mobilières : paragraphe 1 des articles 101 et 102, article 104, paragraphe 3 de l'article 106, articles 119, 120 (sauf en ce qui concerne les droits) et 121 à 130;

Règlement sur les valeurs mobilières : articles 38 à 40 et 80 à 87.

Québec

Loi sur les valeurs mobilières : articles 73 (sauf l'obligation de dépôt d'une déclaration de changement important), 75 (sauf l'obligation de dépôt), 76, 77 (sauf l'obligation de dépôt), 78, 80 à 82.1, 83.1, 87, 105 (sauf l'obligation de dépôt), 106 et 107 (sauf l'obligation de dépôt);

Règlement sur les valeurs mobilières : articles 115.1 à 119, 119.4, 120 à 138 et 141 à 161;

Règlements : C-14, C-48, Q-11, Q-17 (titre quatrième) et 62 à 102.

Tout document déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers ou transmis à celle-ci, transmis aux porteurs au Québec ou diffusé au Québec en vertu de l'article 3.2 du règlement est réputé, pour l'application de la législation en valeurs mobilières du Québec, être un document déposé, transmis ou diffusé en vertu du chapitre II du titre III ou de l'article 84 de la Loi sur les valeurs mobilières.

Nouveau-Brunswick

Loi sur les valeurs mobilières: paragraphes 1 à 4 de l'article 89 et articles 90, 91, 100 et 101.

Nouvelle-Écosse

Securities Act : articles 81, 83, 84 et 91;

General Securities Rules : article 9, paragraphes 2 et 3 de l'article 140 et article 141.

Terre-Neuve-et-Labrador

Securities Act : articles 76, 78 à 80, 82, 86 et 87 (sauf en ce qui concerne les droits);

Securities Regulations : articles 4 à 14 et 71 à 80.

Yukon

Loi sur les valeurs mobilières : paragraphe 5 de l'article 22 (sauf en ce qui concerne le dépôt d'un prospectus ou d'une modification du prospectus).

Tous les territoires

a) *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers, sauf en ce qui concerne le prospectus;*

b) *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, sauf en ce qui concerne le prospectus;*

c) *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;*

d) *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;*

e) *Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs;*

f) *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs;*

g) *Règlement 52-110 sur le comité d'audit, sauf en Colombie-Britannique;*

h) *BC Instrument 52-509 Audit Committees, uniquement en Colombie-Britannique;*

i) *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti;*

j) *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance;*

k) *article 8.5 du Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme;*

l) *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.*

Document comparison by Workshare Professional on 17 mars 2011 09:44:14

Input:	
Document 1 ID	file://F:\CVMQ\76Adminis\6_Traduction\REG\A-F\25-101\Publ 2010-11\Cons 2 03-11\11-102 IG 17-12-10 FOLIO non mise en page F.docx
Description	11-102 IG 17-12-10 FOLIO non mise en page F
Document 2 ID	file://F:\CVMQ\76Adminis\6_Traduction\REG\A-F\25-101\Publ 2010-11\Cons 2 03-11\AMF\11-102 IG 16-03-11 QF.doc
Description	11-102 IG 16-03-11 QF
Rendering set	standard

Legend:	
Insertion	
Deletion	
Moved from	
Moved to	
Style change	
Format change	
Moved deletion	
Inserted cell	
Deleted cell	
Moved cell	
Split/Merged cell	
Padding cell	

Statistics:	
	Count
Insertions	47
Deletions	18
Moved from	0
Moved to	0
Style change	0
Format changed	0
Total changes	65

INSTRUCTION GÉNÉRALE 11-205 RELATIVE AU TRAITEMENT DES DEMANDES DE DÉSIGNATION DES AGENCES DE NOTATION DANS PLUSIEURS TERRITOIRES

CHAPITRE 1 CHAMP D'APPLICATION

1. Champ d'application

La présente instruction générale décrit les procédures de dépôt et d'examen des demandes pour devenir agence de notation désignée dans plusieurs territoires du Canada.

CHAPITRE 2 DÉFINITIONS

2. Définitions

Dans la présente instruction générale, on entend par :

« AMF » : l'autorité au Québec;

« autorité » : toute autorité en valeurs mobilières ou tout agent responsable;

« autorité sous le régime de passeport » : toute autorité ayant pris le Règlement 11-102;

« CVMO » : l'autorité en Ontario;

« demande » : toute demande pour devenir agence de notation désignée;

« demande sous le régime de passeport » : toute demande visée à l'article 5;

« demande sous régime double » : toute demande visée à l'article 6;

« déposant » :

a) la personne qui dépose une demande;

b) tout mandataire de la personne visée au paragraphe *a*;

« examen sous régime double » : l'examen d'une demande sous régime double en application de la présente instruction générale;

« Règlement 11-102 » : le *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*;

« Règlement 25-101 » : le *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées*;

« territoire de notification » : tout territoire sous le régime de passeport à l'égard duquel le déposant a donné l'avis prévu au sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du Règlement 11-102;

« territoire sous le régime de passeport » : le territoire d'une autorité sous le régime de passeport.

3. Définitions supplémentaires

Les expressions employées dans la présente instruction générale et définies par le Règlement 11-102, le *Règlement 14-101 sur les définitions* et le Règlement 25-101 s'entendent au sens défini dans ces règlements.

CHAPITRE 3 SURVOL, AUTORITÉ PRINCIPALE ET PRINCIPES GÉNÉRAUX

4. Survol

La présente instruction générale s'applique à toute demande pour devenir agence de notation désignée dans plusieurs territoires. Voici les types de demandes :

a) l'autorité principale est une autorité sous le régime de passeport et le déposant ne souhaite pas obtenir la désignation en Ontario; il s'agit d'une « demande sous le régime de passeport »;

b) l'autorité principale est la CVMO et le déposant souhaite également obtenir la désignation dans un territoire sous le régime de passeport; il s'agit également d'une « demande sous le régime de passeport »;

c) l'autorité principale est une autorité sous le régime de passeport et le déposant souhaite également obtenir la désignation en Ontario; il s'agit d'une « demande sous régime double ».

5. Demande sous le régime de passeport

1) Le déposant ne dépose sa demande et n'acquiesce les droits qu'auprès de l'autorité principale lorsqu'elle est autorité sous le régime de passeport et que le déposant ne souhaite pas la désignation en Ontario. L'autorité principale examine seule la demande et sa décision d'accorder la désignation emporte automatiquement désignation réputée dans les territoires de notification.

2) Le déposant ne dépose sa demande et n'acquiesce les droits qu'auprès de la CVMO lorsqu'elle est l'autorité principale et que le déposant souhaite également obtenir la désignation dans un territoire sous le régime de passeport. La CVMO examine seule la demande et sa décision d'accorder la désignation emporte automatiquement la désignation réputée dans les territoires de notification.

6. Demande sous régime double – Désignation demandée dans un territoire sous le régime de passeport et en Ontario

Le déposant dépose sa demande et acquiesce les droits auprès de l'autorité principale et de la CVMO lorsque l'autorité principale est autorité sous le régime de passeport et que le déposant souhaite également obtenir la désignation en Ontario. L'autorité principale examine la demande et la CVMO, agissant comme autorité autre que l'autorité principale, coordonne son examen avec celui de l'autorité principale. La décision de l'autorité principale d'accorder la désignation emporte automatiquement désignation réputée dans les territoires de notification et fait foi de la décision prise par la CVMO, si elle est identique.

7. Autorité principale pour la demande

1) L'autorité principale à l'égard d'une demande présentée en vertu de la présente instruction générale est établie conformément aux articles 4B.2 à 4B.5 du Règlement 11-102.

2) Le déposant qui ne peut établir son autorité principale conformément au paragraphe *a* ou *b* de l'article 4B.2 du Règlement 11-102 doit, en vertu du paragraphe *c* de cet article, établir son autorité principale selon le territoire déterminé avec lequel il a le rattachement le plus significatif. Les articles 4B.3 et 4B.4 prévoient également des cas dans lesquels le déposant peut avoir à établir quelle est son autorité principale.

3) Pour l'application du présent article, le territoire déterminé est la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan, le Manitoba, l'Ontario, le Québec, le Nouveau-Brunswick ou la Nouvelle-Écosse.

4) Les facteurs que le déposant doit prendre en considération pour établir l'autorité principale pour la demande en fonction du rattachement le plus significatif sont les suivants, par ordre de prépondérance :

a) le territoire dans lequel le déposant a tiré la majorité de ses produits des activités de notation au cours de la période de trois ans précédant la date de sa demande;

b) le territoire à partir duquel le déposant a publié le plus de notations initiales au cours de la période de trois ans précédant la date de sa demande

+

8. Changement discrétionnaire d'autorité principale

1) L'autorité principale établie en vertu de l'article 7 qui estime ne pas être l'autorité principale appropriée consulte d'abord le déposant et l'autorité appropriée, puis avise le déposant par écrit de la nouvelle autorité principale et des motifs du changement.

2) Le déposant peut demander un changement discrétionnaire d'autorité principale pour une demande dans les cas suivants :

a) le déposant estime que l'autorité principale établie en vertu de l'article 7 ne convient pas;

b) le siège change de lieu pendant l'étude de la demande;

c) le rattachement le plus significatif à un territoire déterminé change pendant l'étude de la demande;

d) le déposant retire sa demande dans le territoire principal parce qu'il ne souhaite pas y être désigné.

3) Les autorités ne prévoient changer l'autorité principale que dans des cas exceptionnels.

4) Le déposant devrait présenter sa demande de changement d'autorité principale par écrit à l'autorité principale actuelle et indiquer les motifs de sa demande.

CHAPITRE 4 DÉPÔT DE DOCUMENTS

9. Choix de déposer la demande en vertu de l'instruction générale et établissement de l'autorité principale

Dans la demande, le déposant devrait indiquer s'il dépose une demande sous le régime de passeport ou une demande sous régime double et établir son autorité principale à l'égard de la demande.

10. Documents à déposer avec la demande

1) Dans le cas d'une demande sous le régime de passeport, le déposant devrait payer à l'autorité principale les droits exigibles en vertu de la législation en valeurs mobilières de cette dernière et déposer uniquement auprès d'elle les documents suivants :

a) une demande écrite dans laquelle le déposant :

i) indique le motif de l'établissement de l'autorité principale aux termes de l'article 7;

ii) donne avis des territoires sous le régime de passeport autres que le territoire principal à l'égard desquels l'article 4B.6 du Règlement 11-102 est invoqué;

iii) déclare que ni lui ni aucune partie concernée ne contreviennent à la législation en valeurs mobilières applicable aux agences de notation dans un territoire du Canada ou tout autre territoire dans lequel le déposant exerce des activités ou, dans le cas contraire, précise la nature de la contravention;

b) les documents visés à l'article 2 du Règlement 25-101;

c) les autres documents justificatifs.

2) Dans le cas d'une demande sous régime double, le déposant devrait payer à l'autorité principale et à la CVMO les droits exigibles en vertu de leur législation en valeurs mobilières et déposer auprès d'elles les documents suivants :

a) une demande écrite dans laquelle le déposant :

i) indique le motif de l'établissement de l'autorité principale aux termes de l'article 7;

ii) donne avis des territoires sous le régime de passeport autres que le territoire principal à l'égard desquels l'article 4B.6 du Règlement 11-102 est invoqué;

iii) déclare qu'il ne contrevient pas à la législation en valeurs mobilières applicable aux agences de notation dans un territoire du Canada ou tout autre territoire dans lequel il exerce des activités ou, dans le cas contraire, précise la nature de la contravention;

b) les documents visés à l'article 2 du Règlement 25-101;

c) les autres documents justificatifs.

11. Langue

Le déposant qui souhaite obtenir la désignation au Québec devrait déposer la version française du projet de décision lorsque l'AMF agit à titre d'autorité principale.

12. Documents à déposer pour étendre la désignation à un nouveau territoire sous le régime de passeport en vertu de l'article 4B.6 du Règlement 11-102

1) En vertu de l'article 4B.6 du Règlement 11-102, la décision de l'autorité principale d'accorder la désignation dans le cadre d'une demande sous le régime de passeport ou d'une demande sous régime double peut être étendue à un autre territoire sous le régime de passeport que le territoire principal à l'égard duquel le déposant n'a pas donné dans sa demande l'avis prévu à la disposition *ii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 ou 2 de l'article 10, pour autant que certaines conditions soient remplies. Le déposant doit notamment donner à l'égard du nouveau territoire l'avis prévu au sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du Règlement 11-102.

2) Il demeure entendu que le déposant ne peut se prévaloir de l'article 4B.6 du Règlement 11-102 pour obtenir automatiquement la désignation en vertu d'une disposition de la législation en valeurs mobilières de l'Ontario.

3) Le déposant devrait donner l'avis mentionné au paragraphe 1 à l'autorité principale à l'égard de la demande d'origine. L'avis devrait contenir les éléments suivants :

a) la liste de tous les territoires concernés à l'égard desquels le déposant donne avis qu'il compte se prévaloir de l'article 4B.6 du Règlement 11-102;

b) la date de la décision de l'autorité principale sur la demande d'origine, dans le cas de l'avis donné selon le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 4B.6 susmentionné;

- c) la référence de la décision de l'autorité;
 - d) la confirmation que la désignation est toujours valide.
- 5) L'autorité qui reçoit l'avis mentionné à l'article 10 transmet une copie de l'avis et de sa décision à l'autorité du nouveau territoire autre que le territoire principal.

13. Dépôt

Le déposant devrait transmettre les documents de demande sur papier, accompagnés des droits exigibles, aux autorités en valeurs mobilières ou agents responsables suivants :

- a) l'autorité principale, dans le cas d'une demande sous le régime de passeport;
- b) l'autorité principale et la CVMO, dans le cas d'une demande sous régime double.

Le déposant devrait également fournir une copie électronique des documents de demande, y compris le projet de décision, par courrier électronique ou sur CD-ROM. Le dépôt de la demande simultanément dans tous les territoires concernés permet à l'autorité principale et, le cas échéant, aux autorités autres que l'autorité principale, de traiter la demande dans les meilleurs délais.

Les déposants devraient transmettre tout document de demande par courrier électronique aux adresses appropriées parmi les suivantes :

Colombie-Britannique	www.bcsc.bc.ca (cliquer sur « BCSC e-services » et suivre les indications)
Alberta	legalapplications@asc.ca
Saskatchewan	exemptions@sfsc.gov.sk.ca
Manitoba	exemptions.msc@gov.mb.ca
Ontario	applications@osc.gov.on.ca
Québec	Dispenses-Passeport@lautorite.qc.ca
Nouveau-Brunswick	passport-passeport@nbsc-cvmnb.ca
Nouvelle-Écosse	nsscexemptions@gov.ns.ca
Île-du-Prince-Édouard	CCIS@gov.pe.ca
Terre-Neuve-et-Labrador	securitiesexemptions@gov.nl.ca
Yukon	corporateaffairs@gov.yk.ca
Territoires du Nord-Ouest	securitiesregistry@gov.nt.ca
Nunavut	legalregistries@gov.nu.ca

14. Documents incomplets ou non conformes

Si les documents du déposant sont incomplets ou non conformes, l'autorité principale peut lui demander de déposer une demande modifiée, ce qui risque de retarder l'examen de la demande.

15. Accusé de réception du dépôt

Sur réception d'une demande complète et conforme, l'autorité principale transmet au déposant un accusé de réception ainsi qu'une copie de celui-ci à toute autorité auprès de laquelle le déposant a déposé la demande. L'accusé de réception indique les nom, numéro de téléphone, numéro de télécopieur et adresse électronique de la personne qui examine la demande.

16. Retrait ou abandon de la demande

- 1) Le déposant qui retire sa demande au cours de l'examen doit en aviser l'autorité principale ainsi que toute autorité autre que l'autorité principale auprès de laquelle il a déposé la demande, et fournir une explication.
- 2) Si l'autorité principale détermine, au cours de l'examen, que le déposant a abandonné la demande, elle l'avise que la mention « abandonnée » y sera apposée. Dans ce cas, l'autorité principale ferme le dossier sans autre avis, à moins que le déposant ne lui fournisse par écrit dans un délai de dix jours ouvrables des raisons acceptables de ne pas fermer le dossier. Si le déposant omet de le faire, l'autorité principale l'avise, ainsi que toute autorité autre que l'autorité principale auprès de laquelle il a déposé la demande, de la fermeture du dossier.

CHAPITRE 5 EXAMEN DES DOCUMENTS

17. Examen des demandes sous le régime de passeport

- 1) L'autorité principale examine toute demande sous le régime de passeport conformément à sa législation en valeurs mobilières et à ses directives en valeurs mobilières, selon ses procédures d'examen et d'analyse et compte tenu de ses précédents.
- 2) Le déposant ne traite qu'avec l'autorité principale, qui lui transmet des observations et recueille ses réponses.

18. Examen et traitement des demandes sous régime double

- 1) L'autorité principale examine toute demande sous régime double conformément à sa législation en valeurs mobilières et à ses directives en valeurs mobilières, selon ses procédures d'examen et d'analyse et compte tenu de ses précédents. On trouvera au paragraphe 2 de l'article 10 des indications sur le dépôt d'une demande auprès de la CVMO en tant qu'autorité principale auprès de laquelle le déposant devrait déposer une demande sous régime double.
- 2) En général, le déposant ne traite qu'avec l'autorité principale, qui a la responsabilité de lui transmettre des observations après avoir conclu son examen. L'autorité principale peut cependant, dans des circonstances exceptionnelles, adresser le déposant à la CVMO en tant qu'autorité autre que l'autorité principale.

CHAPITRE 6 PROCESSUS DÉCISIONNEL

19. Demande sous le régime de passeport

- 1) À l'issue de l'examen, l'autorité principale accorde ou refuse la désignation visée dans une demande sous le régime de passeport, compte tenu de la recommandation de son personnel.
- 2) Si l'autorité principale n'est pas disposée à accorder la désignation sur le fondement des informations qui lui ont été présentées, elle en avise le déposant.
- 3) Le déposant qui reçoit l'avis prévu au paragraphe 2 peut demander à comparaître devant l'autorité principale pour lui présenter des observations si cette procédure est prévue dans le territoire principal.

20. Demande sous régime double

- 1) À l'issue de l'examen, l'autorité principale accorde ou refuse la désignation visée dans une demande sous régime double, compte tenu de la recommandation de son personnel, et communique immédiatement sa décision à la CVMO.

- 2) La CVMO dispose d'un délai d'au moins dix jours ouvrables suivant la réception de la décision de l'autorité principale pour confirmer si elle a rendu la même décision et si elle participe à l'examen sous régime double ou s'en retire.
- 3) L'autorité principale considère que, si la CVMO garde le silence, elle s'est retirée de l'examen sous régime double.
- 4) L'autorité principale peut demander à la CVMO, sans toutefois l'exiger, d'abrèger le délai de signification du retrait, si le déposant démontre que l'abrègement est nécessaire et raisonnable dans les circonstances.
- 5) L'autorité principale envoie au déposant la décision rendue sur une demande sous régime double au plus tôt à la première des dates suivantes :
 - a) la date d'échéance du délai de signification du retrait;
 - b) la date à laquelle l'autorité principale reçoit de la CVMO la confirmation visée au paragraphe 2.
- 6) Si l'autorité principale n'est pas disposée à accorder au déposant la désignation visée dans une demande sous régime double sur le fondement des informations qui lui ont été présentées, elle en avise le déposant et la CVMO.
- 7) Le déposant qui reçoit l'avis prévu au paragraphe 6 peut demander à comparaître devant l'autorité principale pour lui présenter des observations si cette procédure est prévue dans le territoire principal. L'autorité principale peut tenir une audience seule ou conjointement ou en parallèle avec la CVMO. À l'issue de l'audience, l'autorité principale transmet une copie de la décision au déposant et à la CVMO.
- 8) Si la CVMO choisit de se retirer de l'examen sous régime double, elle en avise le déposant et l'autorité principale et fournit les motifs de son retrait. Le déposant peut traiter directement avec la CVMO afin de résoudre les questions en suspens et d'obtenir une décision sans avoir à déposer de nouvelle demande ni à payer d'autres droits y afférents. Si le déposant et la CVMO résolvent toutes les questions en suspens, celle-ci peut choisir de participer de nouveau à l'examen sous régime double en en avisant l'autorité principale durant le délai de signification du retrait prévu au paragraphe 2.

CHAPITRE 7 DÉCISION

21. Effet de la décision rendue sur une demande sous le régime de passeport

- 1) La décision de l'autorité principale rendue sur une demande sous le régime de passeport est celle de l'autorité principale. En vertu du Règlement 11-102, cette décision emporte automatiquement désignation du déposant dans les territoires de notification.
- 2) Sauf dans les cas visés au paragraphe 1 de l'article 12, la désignation prend effet dans chaque territoire de notification à la date de la décision de l'autorité principale (même si les bureaux de l'autorité du territoire de notification sont fermés à cette date). Dans le cas visé au paragraphe 1 de l'article 12, la désignation prend effet dans le nouveau territoire à la date où le déposant donne à l'égard de ce territoire l'avis prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du Règlement 11-102 (même si les bureaux de l'autorité de ce territoire sont fermés à cette date).

22. Effet de la décision rendue sur une demande sous régime double

- 1) La décision de l'autorité principale rendue sur une demande sous régime double est celle de l'autorité principale. En vertu du Règlement 11-102, cette décision emporte automatiquement désignation du déposant dans les territoires de notification, et elle fait foi de la décision de la CVMO, si celle-ci a confirmé qu'elle a pris la même décision.

2) L'autorité principale délivre sa décision au plus tôt à la première des dates suivantes :

a) la date à laquelle la CVMO confirme qu'elle a pris la même décision;

b) la date d'échéance du délai de signification du retrait prévu au paragraphe 2 de l'article 20.

23. Liste des territoires autres que le territoire principal

1) Par commodité, pour des raisons pratiques, la décision de l'autorité principale sur une demande sous le régime de passeport ou une demande sous régime double mentionne les territoires de notification, mais le déposant a la responsabilité de donner l'avis prescrit concernant chaque territoire à l'égard duquel il compte se prévaloir du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du Règlement 11-102.

2) La décision de l'autorité principale sur une demande sous régime double indique explicitement qu'elle énonce la décision de la CVMO, laquelle est la même que celle de l'autorité principale, et qu'elle en fait foi.

3) Dans le cas d'une demande sous régime double à l'égard de laquelle le Québec n'est pas le territoire principal, l'AMF délivre en même temps que la décision de l'autorité principale une décision locale qui s'y ajoute. La décision de l'AMF énonce les mêmes modalités que celle de l'autorité principale. Aucune autre autorité locale ne délivre de décision locale.

24. Délivrance de la décision

L'autorité principale envoie la décision au déposant et à toutes les autorités autres que l'autorité principale.