

**Objectifs, résultats et mesures du rendement  
de la réglementation des valeurs mobilières**

Une étude préparée pour  
le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières

Larry P. Schwartz

## Objectifs, résultats et mesures du rendement de la réglementation des valeurs mobilières

### Biographie

#### Larry P. Schwartz, Ph.D.

Larry Schwartz est économiste et consultant spécialisé dans les enjeux stratégiques et réglementaires du secteur financier et dans la politique de la concurrence. Il a rédigé le rapport sur l'analyse coûts-avantages pour le Groupe de travail pour la modernisation de la réglementation des valeurs mobilières au Canada de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.

Fort de son expérience en matière de crédit aux entreprises et en souscription de valeurs mobilières, il a été conseiller en politiques auprès du bureau du président de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario de 1985 à 1987 et a agi depuis à titre de consultant auprès de Finances Canada (courtage sur le marché obligataire entre courtiers), de la CVMO (prises fermes, opérations assorties de conditions de faveur), de l'Association des banquiers canadiens (les maisons de courtage bancaires, les règles relatives aux émetteurs reliés), de l'Institut des fonds d'investissement du Canada et de la bourse de Toronto. Il a participé à des missions de développement du secteur financier en Ouganda, en Tanzanie et au Pakistan pour le compte de la Banque mondiale.

À titre de membre non juriste à temps plein du Tribunal fédéral de la concurrence, de 1998 à 2003, il a tranché des cas en matière de fusion et d'abus de position dominante aux termes de la *Loi sur la concurrence* et a rédigé la décision du Tribunal dans le cas de la fusion dite « Propane » qui a fait jurisprudence.

Il enseigne les finances à la Schulich School of Business de l'Université York et il écrit et prononce des conférences fréquemment sur la politique en matière de concurrence et les enjeux liés aux marchés financiers. M. Schwartz est titulaire d'un doctorat de la Wharton School de l'Université de la Pennsylvanie et il a obtenu son B.A. de l'Université de Toronto.

## Sommaire exécutif

Le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières a pour mandat de conseiller les ministres des Finances fédéral et provinciaux sur les pratiques exemplaires internationales en matière de réglementation du commerce des valeurs mobilières qui aideront le gouvernement du Canada à mettre en œuvre son plan pour les marchés financiers « Créer un avantage canadien sur les marchés de capitaux mondiaux ». Ce rapport préparé à l'intention du Groupe d'experts traite de l'élaboration d'un cadre de réglementation du commerce des valeurs mobilières comportant des objectifs, des résultats attendus et des mesures de l'efficacité.

L'approche retenue consiste à recenser les éléments souhaitables d'un cadre de réglementation puis à examiner, dans un deuxième temps, les pratiques des autorités de réglementation au Canada et à l'étranger afin de proposer des façons de renforcer ces pratiques pour faciliter l'atteinte des objectifs de la réglementation du commerce des valeurs mobilières. Le cadre servira à définir comment les autorités de réglementation établissent leurs objectifs et les résultats attendus, déterminent dans quelle mesure elles les atteignent et diffusent ensuite les résultats de cette évaluation de leur rendement. Toutes les autorités de réglementation du commerce des valeurs mobilières fonctionnent déjà, plus ou moins, à l'intérieur d'un tel cadre.

La définition des objectifs et des résultats attendus, dans une loi ou dans l'énoncé de mission de l'autorité de réglementation, est importante parce que, bien que les marchés de capitaux aient énormément changé ces dernières années, les missions traditionnelles des autorités de réglementation du commerce des valeurs mobilières sont devenues floues, voire périmés. De fait, la finalité traditionnelle de la protection des investisseurs est maintenant mesurée au regard de l'efficacité des marchés et de la réglementation proportionnée même si les lois qui encadrent le commerce des valeurs mobilières n'ont pas changé. Par ailleurs, l'interaction entre la réglementation des valeurs mobilières et d'autres éléments de la politique économique et de développement régional suscite de plus en plus d'intérêt. La question qui retient davantage l'attention de nos jours est de savoir si la réglementation devrait plutôt être axée sur la stabilité du système financier.

Il importe donc de savoir comment les autorités de réglementation mesurent leur rendement. La littérature qui existe sur le sujet donne à penser que les autorités de réglementation mesurent typiquement leur rendement en fonction de leur niveau d'activité. Or, le cadre met plutôt l'accent sur les « résultats », c'est-à-dire la mesure dans laquelle les autorités atteignent ou dépassent leurs objectifs. Par conséquent, il faut adopter des indicateurs de l'efficacité qui sont mesurables et qui sont largement diffusés aux décideurs, aux investisseurs et au grand public.

La U.K. Financial Services Authority semble être l'autorité de réglementation financière qui se soit dotée du cadre le plus étoffé. À titre d'autorité de réglementation intégrée dotée de vastes responsabilités à l'égard du secteur des services financiers et son mandat législatif englobe la confiance des investisseurs, l'information du public, la protection des consommateurs et la répression des crimes financiers. La FSA du Royaume-Uni a aussi

élaboré des « principes de bonne réglementation » qui encadrent l'efficacité économique, la proportionnalité des restrictions imposées à l'industrie et la concurrence intersectorielle, entre autres.

La FSA mesure son efficacité au regard de ses objectifs et résultats dans trois secteurs d'activité : promotion de l'efficacité des marchés, surveillance du traitement équitable des consommateurs et amélioration de son efficacité interne. Dans son « Performance Account » (rapport annuel sur l'efficacité), la FSA rend compte au moyen de diverses mesures de son efficacité dans ces secteurs. La FSA a aussi élaboré 64 normes de service et produit des statistiques relatives aux progrès réalisés à l'égard de ces normes.

La Commission des valeurs mobilières de l'Australie a adopté une approche semblable mais moins étoffée surtout pour se conformer à la politique du gouvernement qui souhaite une amélioration de la gouvernance, de la transparence et de la reddition de comptes des organismes indépendants ainsi qu'un meilleur équilibre entre l'amélioration de l'efficacité des marchés et la protection des investisseurs. Par conséquent, la Commission a instauré des normes de service et adopté des indicateurs de l'efficacité clés, ces derniers semblant être axés sur le niveau d'activité et les mesures de moyens. Il existe manifestement des divergences d'opinions entre l'autorité de réglementation et le gouvernement à l'égard d'aspects fondamentaux liés aux objectifs, aux résultats attendus et à la mesure de l'efficacité.

Au Canada, le Bureau du surintendants des institutions financières doit se conformer à des exigences en matière de rapports fixées par le Conseil du Trésor de même qu'à un cadre législatif moderne qui reconnaît les avantages de la concurrence et de la prise de risques par les institutions financières réglementées. Le BSIF mesure son efficacité au moyen de sondages périodiques mais, à d'autres égards, il est tenu de rendre compte de ses progrès dans la mise en œuvre des objectifs prioritaires. Ainsi, il rend compte de la mesure dans laquelle il a acquis la capacité d'intervention voulue (être mieux en mesure d'évaluer les risques) plutôt que de sa capacité de résultat (mesure du risque). La mesure de l'efficacité au sein du BSIF est difficile au plan conceptuel puisque sa loi habilitante précise très clairement que sa efficacité ne doit pas être évalué à la lumière de la défaillance d'institutions financières.

Des trois autorités provinciales de réglementation du commerce des valeurs mobilières, c'est la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique qui a le cadre de mesure de l'efficacité le plus détaillé. Bien qu'il soit en place depuis peu, il précise clairement les objectifs visés et les résultats à obtenir et tente d'instaurer des mesures quantifiables des résultats des interventions réglementaires de la Commission.

Le cadre législatif en Ontario est plus explicite, non seulement en ce qui concerne les objectifs fondamentaux (protection des investisseurs, efficacité des marchés) mais aussi en ce qui a trait aux principes, dont la réglementation proportionnée. C'est toutefois la seule province qui assortit le pouvoir décisionnel d'exigences en matière d'analyse coûts-avantages. Toutefois, ses mesures de l'efficacité sont plutôt limitées.

L'Autorité des marchés financiers au Québec est responsable de l'encadrement du commerce des valeurs mobilières, de l'assurance, des institutions de dépôt non bancaires et, de façon générale, des intermédiaires du marché. Elle a mis en place des mécanismes renforcés de surveillance à l'égard des objectifs et des résultats attendus détaillés énoncés dans la loi mais elle tend à mesurer son niveau d'activité (p. ex. le nombre d'inspections et d'enquêtes) plutôt que la mesure dans laquelle elle atteint ses objectifs. L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, organisme d'autoréglementation, adopte la même approche mais sa mesure du risque lié à l'industrie en est une de résultats.

Le cadre de l'OICV a une portée plutôt restreinte comparativement aux divers objectifs que se sont fixés les autorités canadiennes de réglementation du commerce des valeurs mobilières qui, dans l'ensemble, n'accordent pas la même priorité à la protection des investisseurs. Toutefois, aucune des autorités de réglementation canadiennes n'a adopté comme objectif la stabilité du système financier qui est pourtant l'un des trois « principes fondamentaux » de l'OICV.

## Table des Matières

Sommaire executif.....	3
Introduction.....	7
Chapitre 1: Financial Services Authority du Royaume-Uni.....	12
Chapitre 2: Australian Securities and Investment Commission.....	29
Chapitre 3: Bureau du surintendant des institutions financières.....	38
Chapitre 4: Commission des valeurs mobilières de l’Ontario.....	49
Chapitre 5: Autorité des marchés financiers du Québec.....	55
Chapter 6: Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique.....	59
Chapitre 7: Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières.....	65
Chapitre 8: Éléments d’un cadre commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières.....	72
Bibliographie.....	82

## Introduction

Le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières a pour mandat de formuler des recommandations à l'intention des ministres des Finances fédéral et provinciaux concernant les pratiques exemplaires qui favoriseraient la mise en œuvre du plan du gouvernement du Canada pour les marchés de capitaux « Créer un avantage canadien sur les marchés de capitaux mondiaux ».

L'examen et les recommandations du Groupe d'experts porteront, entre autres, sur les objectifs, les résultats et les mesures de la efficacité qui encadreront le mieux la réglementation des valeurs mobilières et la recherche de l'avantage canadien sur les marchés de capitaux mondiaux. Mentionnons, par exemple :

- des marchés de capitaux efficaces et concurrentiels qui contribuent à la croissance économique et à la prospérité;
- l'intégrité des marchés et la protection des investisseurs; et
- la réduction du risque systémique.

Dans le contexte du mandat du Groupe d'experts, le présent rapport examine les objectifs de la réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et à l'étranger ainsi que l'adoption, par les autorités de réglementation, de normes d'efficacité et de systèmes de mesure qui formeront un cadre grâce auquel il sera possible de recenser les pratiques exemplaires et les occasions d'affaires qui permettront de créer un avantage canadien.

### 1. Objectifs et résultats attendus : Pourquoi sont-ils importants?

Il va sans dire que l'activité du marché des valeurs mobilières a connu une croissance considérable dans tous les pays industrialisés et émergents. Cette croissance est imputable aux changements fondamentaux observés au plan technologique et dans la société dans son ensemble et elle se reflète dans la désintermédiation de la gestion de l'épargne, traditionnellement le domaine de prédilection des institutions financières, dont les banques et les sociétés d'assurance.

Depuis de nombreuses années, les investisseurs individuels ont accès directement aux marchés des capitaux grâce aux courtiers, aux négociants et aux gestionnaires de portefeuilles, y compris de fonds communs de placements et de fonds de pension (à cotisations déterminées). Ils n'ont plus à placer dans des comptes bancaires ou des polices d'assurance leurs épargnes qui sont alors investies par les intermédiaires financiers pour leur compte plutôt que pour celui de leurs clients individuels. De la même façon, les entreprises optent de plus en plus pour le papier commercial à court terme et les marchés obligataires à moyen et à long terme plutôt que de financer leurs activités en s'adressant aux banques.

Ces déplacements maintenant bien enracinés de l'activité du marché sont le résultat d'efficacités économiques croissantes rendues possibles grâce aux technologies des communications et informatiques qui permettent la diffusion de l'information et le traitement des transactions à grande vitesse. De fait, le rythme de l'innovation sur le marché des valeurs mobilières a été dramatique comme en fait foi, par exemple, l'apparition des systèmes de négociation parallèles qui font aujourd'hui concurrence aux bourses traditionnelles auparavant dominantes.

L'encadrement réglementaire, pour sa part, n'a pas été actualisé au même rythme. Bon nombre des objectifs qui sous-tendent actuellement la réglementation du commerce des valeurs mobilières datent de l'époque de la grande crise boursière de 1929 qui a mené, dans les années 1930, à la création de la Securities and Exchange Commission aux États-Unis et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Ainsi, vers la fin des années 1990, Instinet Corp. s'est vu refuser le droit de s'implanter en Ontario parce que la Commission estimait devoir, dans l'intérêt public, « protéger » la bourse de Toronto de la concurrence des nouveaux systèmes de négociation.

Technologies, services et produits financiers nouveaux sont donc assujettis à un régime de réglementation dont les objectifs et les contraintes n'ont pas été révisés depuis des décennies. Bien entendu, les autorités de réglementation du commerce des valeurs mobilières sont bien conscientes de ces progrès mais sont tenues de les évaluer au regard des lois et de pratiques réglementaires historiques qui mettent l'accent sur les objectifs d'époques révolues. Étant donné que la réglementation des valeurs mobilières dans les divers territoires est modernisée lentement, il n'est pas étonnant que certains régimes favorisent bien avant d'autres l'accroissement de l'efficacité et l'innovation et engrangent les bénéfices économiques qui en découlent.

Le présent rapport s'arrime à l'hypothèse que les dispositions législatives qui encadrent la réglementation du commerce des valeurs mobilières sont importantes même si elles ne constituent que des énoncés généraux quant aux buts ou aux intentions. Toutefois, dans plusieurs provinces, les lois relatives aux valeurs mobilières sont muettes en ce qui concerne les objectifs. Pour déterminer quel cadre régit les pratiques des autorités de réglementation, il est donc nécessaire de consulter d'autres sources d'information et notamment la description que fait l'autorité de sa propre mission. D'ailleurs, même quand le régime législatif énonce les objectifs, les autorités de réglementation des valeurs mobilières exercent des pouvoirs discrétionnaires de sorte que le cadre législatif n'est souvent pas la seule source d'information pertinente.

## 2. Principes de la mesure de la efficacité

Il serait loin d'être suffisant aux fins de la réglementation du commerce des valeurs mobilières d'énoncer des objectifs et des résultats attendus modernes. Même si de tels objectifs étaient perçus comme étant légitimes (p. ex. « amélioration de la protection des investisseurs » ou « efficacité des marchés des capitaux »), ils seraient décrits en termes très généraux et, malgré tous les efforts déployés pour les atteindre, il serait difficile de déterminer s'ils l'ont été ou non.

Selon l'OCDE :

Traditionnellement, toutefois, la performance et l'efficacité des organismes de réglementation sont gérées et évalués en grande partie en fonction du niveau d'activité, plutôt qu'en fonction des résultats obtenus. Des évaluations valables des taux de respect et des résultats permettront aux gouvernements d'évaluer la performance des organismes de réglementation en fonction des résultats (par opposition aux coûts et au niveau d'activité), et d'affecter les ressources des organismes au domaine où elles devraient en toute probabilité être plus efficaces<sup>3</sup>.

L'efficacité de la réglementation du commerce des valeurs mobilières exige une forme quelconque de mesure de l'efficacité qui aille au-delà du simple niveau d'activité. Les décideurs, le public et les autorités de réglementation elles-mêmes voudraient savoir dans quelle mesure les interventions atteignent les objectifs souhaités et donnent les résultats attendus.

Ainsi, bien que la mesure de l'efficacité soit souhaitable, elle est souvent difficile à mettre en pratique. Souvent, les objectifs même se prêtent mal à la mesure; par exemple, il n'existe aucun indice unique d'efficacité du marché que l'on puisse consulter. Lorsque des mesures existent, l'information qu'elles apportent n'est guère utile, comme le souligne l'OCDE en ce qui a trait aux niveaux d'activité.

Les questions qui suivent pourraient servir à dégager des principes généraux qui pourraient être utilisés, entre autres, pour évaluer l'efficacité du régime réglementaire :

- a. L'autorité de réglementation adopte-t-elle l'approche la moins coûteuse?
- b. L'autorité de réglementation cherche-t-elle d'autres moyens d'atteindre l'objectif?
- c. L'utilité de l'intervention réglementaire est-elle mesurable?
- d. Quand l'autorité de réglementation évalue son rendement, mesure-t-elle les moyens (dont le niveau d'activité) ou les résultats?
- e. La mesure du rendement qui sert à évaluer la réglementation est-elle connue du public?
- f. Le problème à corriger nécessite-t-il une intervention réglementaire directe ou pourrait-il être corrigé par le marché? (p. ex. réglementer uniquement lorsque le besoin est avéré)
- g. Le processus décisionnel est-il responsable et transparent? (Quelqu'un doit-il rendre compte de l'atteinte des résultats souhaités? La réussite est-elle récompensée et l'échec sanctionné?)
- h. Le public comprend-il clairement ce que fait l'autorité de réglementation?
- i. L'entreprise réglementée et son personnel comprennent-ils clairement ce que fait l'autorité de réglementation?
- j. Les règles sont-elles appliquées de façon cohérente dans tout le pays?

---

<sup>3</sup> Organisation de coopération et de développement économiques, Réduire le risque d'échec des politiques publiques : Les défis liés au respect de la réglementation, 2000, p. 57.

- k. Les coûts directs et indirects de la réglementation sont-ils à peu près comparables dans les autres administrations?

En conséquence, le présent rapport examine les objectifs que se fixent les autorités de réglementation des valeurs mobilières et du secteur financier au Canada et à l'étranger dans le but de déterminer quels principes et quels indicateurs de mesure encadrent leurs efforts.

### 3. Éléments d'un cadre

Le point de départ de l'élaboration d'un cadre doit être l'énonciation des objectifs de la réglementation du commerce des valeurs mobilières. Ces objectifs, dont la protection des investisseurs, sont typiquement énoncés en termes très généraux et reflètent l'appréciation commune de la raison d'être du régime de réglementation proposé.

Pour atteindre ces objectifs, les autorités de réglementation des valeurs mobilières doivent proposer des objectifs précis sous forme de règlements ou de modifications des règles. Ainsi, pour protéger les investisseurs, l'autorité de réglementation pourrait proposer d'améliorer la divulgation d'informations financières par les émetteurs. Cet objectif donne un contenu précis à la mission confiée à l'autorité de réglementation.

Après avoir mis en œuvre la nouvelle règle, l'autorité de réglementation tente, de façon officielle ou informelle, d'en évaluer l'incidence sur la protection des investisseurs. Pour ce faire, elle doit choisir des indicateurs d'efficacité pertinents. Par exemple, l'autorité de réglementation pourrait évaluer l'efficacité de la nouvelle règle en fonction du changement dans le nombre de plaintes qu'elle reçoit des investisseurs. Cette mesure pourrait ne pas être la seule possible et n'est peut-être même pas particulièrement utile, mais elle a la caractéristique souhaitée d'être réalisable à faible coût.

Après avoir recueilli les données voulues sur l'efficacité et tiré des conclusions au sujet de l'efficacité de la nouvelle règle, l'autorité de réglementation décide alors si elle doit publier régulièrement les données au sujet du nombre de plaintes reçues au titre de la divulgation inadéquate d'information.

Ces étapes constituent un cadre complet de mesure de l'efficacité. L'autorité de réglementation du commerce des valeurs mobilières dispose à tout moment d'un tel cadre même si les données recueillies sont parfois anecdotiques, si les mesures de l'efficacité n'apportent pas une information totalement utile et si la diffusion des résultats reste limitée.

L'autorité de réglementation pourra fixer de nouveaux objectifs au fil du temps et en venir à constater que d'autres missions, parfois tacites, sont tout aussi importantes. L'objectif de l'amélioration de la divulgation d'informations financières est incontestablement valable mais la nouvelle règle risque d'entraîner pour les émetteurs des coûts considérables de conformité que l'autorité de réglementation prendra elle aussi au sérieux. La nouvelle règle pourra alors être modifiée à la lumière de l'objectif de la

« réglementation proportionnée » que l'autorité de réglementation des valeurs mobilières a pour mandat de prendre en compte et de nouvelles mesures de l'efficacité devront alors être élaborées.

Petit à petit le cadre devient plus complexe. Les missions pertinentes peuvent différer de celles énoncées dans la loi habilitante; l'atteinte des objectifs peut être entravée par des missions implicites et la mesure de la efficacité peut s'avérer difficile à élaborer et coûteuse à exécuter. Néanmoins, toutes les autorités de réglementation comprennent les contraintes qui encadrent leurs activités et l'on pourra découvrir des façons d'améliorer le cadre en observant la façon dont les autorités s'acquittent de leur mandat.

#### 4. Organisation du rapport

La première partie du rapport analyse et décrit les objectifs législatifs et les résultats attendus ainsi que les normes de l'efficacité et les indicateurs de mesure connexes de la Financial Services Authority du R.-U. et de la Australian Securities and Investment Commission. La FSA est l'organisme qui a fait le plus pour élaborer et mettre en œuvre des systèmes de mesure de l'efficacité en bonne et due forme.

La deuxième partie du rapport analyse et décrit les objectifs, les résultats attendus et les mesures de l'efficacité du Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Organisme du gouvernement fédéral, le BSIF est assujéti à de nombreuses exigences de rapports notamment en ce qui concerne la mesure de l'efficacité.

La troisième partie du rapport présente de l'information au sujet des missions des autorités provinciales de réglementation du commerce des valeurs mobilières en Ontario, au Québec et en Colombie-Britannique et tente de déterminer dans quelle mesure elles atteignent leurs objectifs. Quelles mesures de l'efficacité utilisent-elles? Ont-elles des systèmes qui permettent de mesurer leurs progrès de façon fiable? Comment leurs efforts se comparent-ils à ceux déployés dans d'autres pays? Étant donné l'évolution des marchés, y a-t-il des lacunes dans leurs mandats respectifs?

La dernière partie de ce rapport renferme des suggestions en vue de l'élaboration d'un cadre de mesure englobant, entre autres, les objectifs, les résultats attendus et les indicateurs d'efficacité que devraient se donner les autorités de réglementation du commerce des valeurs mobilières.

## **Chapitre 1**

### **U.K. Financial Services Authority**

#### 1. Généralités

La Financial Services Authority (FSA) est la principale autorité de réglementation de l'industrie des services financiers au Royaume-Uni. Elle assure la réglementation prudentielle et la réglementation des pratiques du marché pour les secteurs des banques, de l'assurance et des valeurs mobilières. Organisme *non gouvernemental* indépendant, elle tient ses pouvoirs de la Financial Services and Markets Act, 2000 (la Loi 2000). Les missions législatives de la FSA et ses obligations détaillées en matière de normes d'efficacité et de systèmes de mesure en font un bon modèle pour les autres autorités réglementaires.

#### 2. Mandat législatif

La Loi de 2000 énonce quatre objectifs législatifs qui s'appuient sur une série de principes de bonne réglementation que la FSA doit observer dans l'application de ses fonctions.

##### a) Objectifs législatifs :

- (1) Confiance du marché : préserver la confiance dans le système financier
- (2) Information du public : promouvoir la bonne connaissance du système financier
- (3) Protection des consommateurs : assurer la protection voulue aux consommateurs
- (4) Répression des crimes financiers : réduire la mesure dans laquelle il est possible pour une entreprise d'être exploitée à des fins liées aux crimes financiers.

##### b) Principes de bonne réglementation

En vertu du paragraphe 2(3) de la Financial Services and Markets Act 2000, la FSA a énoncé certains principes qui la guident dans l'exercice de son mandat législatif. La FSA a opté pour la réglementation axée sur des principes qui s'articulent autour de trois grands principes :

- *Efficiency et économie : la nécessité d'utiliser les ressources de la façon la plus efficace et la plus économique possible.*

Le comité non exécutif du conseil d'administration est tenu de veiller à l'affectation des ressources et de présenter un rapport annuel au Trésor. Le Trésor est autorisé à commander une évaluation des activités afin de vérifier l'optimisation des ressources.

- *Rôle de la gestion : les responsabilités de ceux qui gèrent les affaires de personnes autorisées.*

La haute direction d'une entreprise réglementée est responsable de ses activités et doit veiller à ce qu'elles soient conformes aux exigences réglementaires. Ce principe vise à prévenir toute ingérence inutile de l'autorité de réglementation dans les affaires des entreprises et fait obligation à la FSA de rendre la haute direction responsable de la gestion des risques et des mécanismes de contrôle au sein de l'entreprise.

- *Proportionnalité : les restrictions que la FSA impose à l'industrie doivent être proportionnelles aux bénéfices attendus de la mise en place de ces restrictions.*

En exerçant son jugement à cet égard, la FSA doit tenir compte des coûts pour les entreprises et les consommateurs. L'une des principales techniques d'appréciation est l'analyse coûts-avantages des exigences réglementaires proposées. Ainsi, les exigences réglementaires qui s'appliquent aux marchés de gros et de détail sont différentes.

- *Innovation : l'opportunité de faciliter l'innovation se rapportant aux activités réglementées.*

Il s'agit de permettre que des efforts différents soient déployés pour assurer la conformité de façon à ne pas imposer des restrictions indues aux participants au marché qui souhaitent offrir des produits et services financiers nouveaux.

- *Caractère international : le caractère international des services et marchés financiers et l'opportunité de préserver la compétitivité du Royaume-Uni.*

La FSA prend en compte les aspects internationaux de l'essentiel des transactions financières et la compétitivité du Royaume-Uni. Cela implique de coopérer avec les autorités de tutelle dans le but d'avaliser les normes internationales et de surveiller efficacement les entreprises et les marchés transnationaux.

- *Concurrence : la nécessité de réduire au minimum les effets néfastes sur la concurrence qui pourraient résulter des activités de la FSA et l'opportunité de favoriser la concurrence entre les entreprises qu'elle réglemente.*

Ces principes incluent par ailleurs la nécessité d'éviter d'ériger des obstacles réglementaires inutiles à l'entrée des entreprises sur le marché ou à leur expansion. La concurrence et l'innovation figurent en grande part dans les travaux d'analyse coûts-avantages de la FSA. Aux termes de la Loi de 2000, le Trésor, l'Office of Fair Trading et la Commission de la concurrence examinent l'incidence des règles et des pratiques de la FSA sur la concurrence.

### 3. Normes d'efficacité

S'agissant du cadre législatif et des principes détaillés de bonne réglementation, la FSA décrit son mandat général en fonction de trois objectifs stratégiques :

- Promouvoir l'existence de marchés efficaces, ordonnés et équitables;
- Aider les consommateurs au détail à obtenir un traitement équitable; et
- Améliorer sa capacité d'intervention et son efficacité.

La FSA publie un rapport sur la efficacité (Performance Account) grâce auquel elle fournit aux intéressés des renseignements détaillés sur son efficacité. Dans ce rapport, la FSA décrit la façon dont elle mesure son efficacité au regard de ses objectifs stratégiques.

En 2007, la FSA a publié un rapport sur ses résultats (Outcomes Performance Report) dans lequel elle décrit clairement en quoi ses objectifs stratégiques s'alignent sur les objectifs et les principes de réglementation énoncés dans la Loi de 2000. Comme l'indique la pièce 1-1, trois résultats sont liés à chacun des trois objectifs. Le rapport sur les résultats est le principal outil dont s'est dotée la FSA pour axer davantage ses activités sur les résultats et les principes.

La FSA a la ferme intention de veiller à ce que chaque résultat fasse l'objet d'un suivi et soit mesuré régulièrement, tout en sachant que certains résultats sont difficiles à mesurer. Les résultats énumérés à la pièce 1-1 seront évalués comme suit :

1. *Les consommateurs reçoivent de l'industrie et de la FSA une information claire, simple et pertinente qu'ils peuvent utiliser.*

Résultat à évaluer au moyen de l'étude sur la satisfaction des clients (Consumer Outcome Study) (premier rapport publié à l'automne 2007).

2. *Les consommateurs sont en mesure d'exercer leurs responsabilités, et le font en toute confiance, lorsqu'ils traitent avec les entreprises de services financiers.*

Résultat à long terme, évalué au moyen du sondage sur la compétence financière (Financial Capability Survey) tous les quatre à cinq ans.

3. *Les entreprises de services financiers traitent équitablement leurs clients et les aident donc à satisfaire leurs besoins.*

Permet de déterminer si les entreprises traitent équitablement leurs clients et si ces derniers obtiennent en bout de ligne des produits et des services financiers qui correspondent à leurs besoins. L'évaluation se fait au moyen du module de surveillance ARROW, des données relatives aux plaintes, d'études thématiques

(p. ex. des études spéciales), de mesures de l'objectif incontournable que doit être le traitement équitable des clients (Treating Customers Fairly (TCF)) et au regard d'autres indicateurs liés au traitement équitable des clients décrits dans le rapport annuel sur la efficacité (publié la première fois en novembre 2007).

4. *Les entreprises sont en bonne santé financière et sont bien gérées.*

Résultat apprécié au moyen du module d'évaluation des risques ARROW et de l'indicateur interne d'alerte et de risque qui permettent d'évaluer la solidité financière et la qualité de la gestion des plus petites entreprises. L'évaluation est étayée par les déclarations réglementaires.

5. *Les entreprises et les autres intéressés comprennent leurs responsabilités respectives et atténuent les risques liés aux crimes financiers et aux pratiques de marché.*

Résultat évalué au moyen du sondage sur les crimes financiers (Financial Crime Survey) mené auprès des entreprises, du sondage sur la sensibilisation des consommateurs (Consumer Awareness Survey) et des mesures de contrôle de la régularité des opérations sur le marché. La régularité des opérations sur le marché peut être extrapolée du nombre de cas de « mouvements anormaux des cours » qui précèdent l'annonce par les émetteurs d'importantes informations réglementaires.

6. *Les marchés financiers sont efficaces, résilients et attrayants pour les investisseurs étrangers.*

L'efficacité est mesurée au moyen d'une série d'indicateurs de gros et de détail et au regard de l'efficacité la Listing Authority (autorité responsable des inscriptions) du Royaume-Uni. La résilience est mesurée au moyen du Resilience Benchmarking Project (projet de mesures comparatives de la résilience). L'attrait pour les investisseurs internationaux est apprécié grâce à une série de sondages destinés à évaluer la position relative de la bourse de Londres à titre de place financière internationale et en tenant compte de sa part de l'activité financière dont les premiers appels publics à l'épargne.

7. *La FSA est professionnelle, équitable, efficace et d'un commerce facile.*

Ce résultat attendu est évalué au moyen d'un sondage biannuel auprès d'un groupe de praticiens, des normes de service externes et des sondages internes concernant la satisfaction des clients à l'égard des processus réglementaires. L'équité est mesurée au regard des commentaires dans le rapport sur la efficacité en matière d'application (Enforcement Performance Account).

8. *La FSA décèle et gère efficacement les risques liés à ses objectifs législatifs.*

Résultat mesuré au moyen d'un sondage sur l'opinion qu'ont les entreprises en relation gérée de la surveillance de la FSA.

9. *Les coûts et les avantages de la réglementation sont proportionnés.*

L'étude réalisée par la firme Deloitte sur les « coûts de la réglementation » et le rapport sur les « fardeaux administratifs » ont dégagé des détails qui permettent d'orienter les efforts de la FSA de façon à réduire les coûts. La FSA envisage de faire réaliser d'autres études afin d'améliorer sa capacité de mesurer les coûts, les avantages et la proportionnalité.

Les normes de service et l'efficacité en matière d'application sont deux volets du rapport sur l'efficacité qui ont fait l'objet de mesures statistiques bien définies.

4. Normes de service

Le rapport sur l'efficacité comprend des rapports sur les normes de service qu'a adopté la FSA et la mesure dans laquelle elle les respecte. La plupart des normes sont des engagements volontaires (p. ex. traitement des demandes d'information du public) mais d'autres sont des échéances législatives (p. ex. dates limite de présentation de rapports) qui s'appliquent à l'ensemble des demandes.

Des normes ont été élaborées pour les catégories de service suivantes<sup>4</sup> :

- Autorisation (licence/inscription)  
p. ex. A1.1 – traiter 100 % des demandes d'autorisation complétées par les entreprises dans les 6 ou 12 mois à compter de la réception; traiter 75 % des demandes dans les 3 mois à compter de la réception.
- Décisions réglementaires  
p. ex. R2.1 – dans un délai d'un mois, examiner 100 % des avis relatifs à un projet de modification d'un fonds de placements collectifs et, si les faits le justifient, émettre une mise en garde.
- Plaintes au sujet de la FSA  
p. ex. C1.2, première étape – dans les cinq jours ouvrables, envoyer un accusé de réception pour 100 % des plaintes ainsi qu'un dépliant expliquant le fonctionnement du programme de traitement des plaintes et le droit de demander une enquête à la deuxième étape.
- Inscription  
p. ex. L1.1 – traiter 100 % des demandes d'inscription dans les six mois à compter de la date de réception.

---

<sup>4</sup> FSA. « Currently applicable standards ». Voir : <http://www.fsa.gov.uk/Pages/About/Aims/Performance/standards/index.shtml>

- Notifications  
p. ex. N1.1 – traiter 100 % des avis de notification complétés relatifs au statut de représentant désigné dans les cinq jours ouvrables.
- Communications  
p. ex. CM1.1 – dans les douze jours ouvrables, apporter une réponse élaborée à 90 % des lettres, courriels ou télécopies reçus par le Firm Contact Centre (centre des relations avec les entreprises), le gestionnaire des relations de la FSA ou ceux comportant certains types de questions au sujet des droits à acquitter, dans les 12 jours ouvrables.

La liste des normes en vigueur se trouve à la pièce 1-2.

Le rapport sur l'efficacité fait le suivi de 64 normes de service entrées en vigueur entre le 1<sup>er</sup> octobre 2007 et le 31 mars 2008<sup>5</sup>. Au cours de cette période, il n'y a eu aucune transaction pour quatre des 64 normes.

S'agissant des 60 normes applicables aux transactions effectuées, la FSA en a respecté 49 (81,7 %) et n'en a pas respecté 11 (18,3 %). La FSA signale que pour les 11 normes qui n'ont pas été respectées, neuf ont une cible de 100 %, ce qui signifie que tout retard dans le traitement d'un seul cas peut être consigné comme le non-respect d'une norme. La FSA signale par ailleurs que son taux d'efficacité était supérieur à 96 % à l'égard de ces normes.

La pièce 1-3 décrit la efficacité de la FSA au regard des normes de service en vigueur au cours des quatre dernières années. Étant donné l'introduction de nouvelles normes et l'abandon de certaines autres normes pendant la période, les résultats d'une année sur l'autre ne sont pas parfaitement comparables. Pour la dernière période de rapport, soit d'octobre 2007 à mars 2008, les résultats révèlent une dégradation de la efficacité d'une année sur l'autre. Toutefois, le taux de non-respect des normes ne tombe jamais en deçà de 90 % de la cible.

La FSA annonce sans ambages que si elle doit choisir entre respecter une norme ou prendre un peu plus de temps pour s'assurer de prendre la bonne décision, c'est cette dernière option qu'elle retiendra.

##### 5. Rapport sur l'efficacité en matière d'application

La FSA mesure régulièrement l'efficacité de ses mesures d'application et en fait rapport. Elle produit un rapport annuel sur le rendement qui porte sur l'équité et l'efficacité de ses activités d'application et publie des statistiques connexes dans son rapport annuel.

La FSA est d'avis que les mesures d'application s'ajoutent aux instruments dont elle dispose pour atteindre ses objectifs législatifs :

---

<sup>5</sup> FSA. « Latest results ». Voir : <http://www.fsa.gov.uk/Pages/About/Aims/Performance/standards/latest/index.shtml>

[Traduction] Nous cherchons à réaliser une dissuasion crédible par nos mesures d'application. Nous ciblons nos efforts sur les cas où nous croyons pouvoir obtenir des résultats concrets pour les consommateurs et les marchés en utilisant des mesures d'application de façon stratégique pour inciter l'industrie à amender ses comportements. La dissuasion crédible exige que les contrevenants comprennent et qu'ils s'exposent au risque réel et tangible d'avoir à rendre des comptes et de se voir imposer de lourdes sanctions. Cela vaut pour toute la gamme de nos activités, qu'il s'agisse de prévenir l'abus de marché ou d'intervenir pour que les clients soient traités équitablement<sup>6</sup>.

La FSA prend des mesures d'application pour sanctionner les violations de ses principes et de ses règles, les deux ayant le même statut. Pour la FSA, sa politique en matière d'application est un aspect important des efforts qu'elle déploie pour instaurer une réglementation axée sur des principes :

[Traduction] Au cours du dernier exercice, la plupart des mesures d'application faisaient suite au non-respect de principes seulement ou au non-respect de principes et de règles. Des 48 cas disciplinaires, 21 (44 %) concernaient des principes et la quasi-totalité des cas restants concernaient des violations à des principes et à des règles. Ce bilan montre que les mesures d'application sont de plus en plus orientées vers l'instauration d'une réglementation axée sur des principes. Nos principes ont valeur de règles et nous continuerons d'intervenir lorsqu'ils ne sont pas respectés. Notre nouveau guide des mesures d'application, adopté le 28 août 2007, précisait clairement que nous savons que les entreprises peuvent déployer des moyens variables pour se conformer aux principes et que nous ne prendrons pas de mesure d'application sauf s'il est possible de déterminer en temps opportun que la conduite des entreprises ne satisfaisait pas à nos exigences. Nous appliquerons les normes rattachées aux principes en vigueur au moment où se sont produits les faits reprochés à l'entreprise et non pas des normes plus rigoureuses entrées en vigueur ultérieurement. Toutefois, lorsque la conduite de l'entreprise ne respecte pas les normes que nous prescrivons, nous pourrions sévir même si la pratique est généralisée au sein de l'industrie<sup>7</sup>.

Le rapport statistique de la FSA sur ses mesures d'application pour la période 2007-2008 est intégré à son rapport annuel<sup>8</sup>.

Étant donné la façon dont la FSA perçoit ses responsabilités en matière d'application, il importe de placer les statistiques dans leur contexte. Comme l'indique la FSA, l'application comptant pour une proportion relativement faible de son travail, le nombre élevé de dossiers ouverts n'est pas nécessairement un bon indicateur de son efficacité.

## 6. Observations générales

La FSA a manifestement consacré énormément d'efforts à la transposition de ses directives législatives en objectifs opérationnels et stratégiques et en résultats attendus clairement énoncés. En outre, elle a mis en place un système de mesures qui lui permet de déterminer dans quelle mesure elle atteint les résultats attendus.

---

<sup>6</sup> Financial Services Authority. Enforcement annual performance account 2007/08, at para. 8. Voir : [http://www.fsa.gov.uk/pubs/annual/ar07\\_08/Enforcement\\_report.pdf](http://www.fsa.gov.uk/pubs/annual/ar07_08/Enforcement_report.pdf)

<sup>7</sup> Ibid., paragraphe 10.

<sup>8</sup> Financial Services Authority, "Enforcement activity 2007/08". Appendix 5, Annual Report 2007/08. Voir : [http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/corporate/Annual/ar07\\_08.shtml](http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/corporate/Annual/ar07_08.shtml)

Quant à ses missions et à ses objectifs, il convient de noter que l'objectif traditionnel de « protection des investisseurs » est décrit en termes concrets : communication d'informations claires aux consommateurs, capacité de préserver la confiance des clients et traitement équitable des clients par les entreprises. Cette tentative d'« étoffer » le sens de l'expression protection des investisseurs vient peut-être en réaction à la tendance de justifier toutes les interventions réglementaires au regard d'un objectif flou qui, une fois invoqué, ne peut plus être contesté.

Il n'est pas non plus superflu de signaler que les objectifs « économiques » de la FSA traduisent non seulement l'objectif législatif qu'est l'efficience des marchés mais aussi celui de la compétitivité du marché des services financiers. La FSA s'emploie manifestement à protéger la prépondérance de la bourse de Londres en tant que place financière internationale même si aucune loi ne lui impose explicitement de le faire. Ce souci de la compétitivité de l'industrie s'exprime en termes de « réglementation proportionnée, de normes de service, d'efforts déployés pour que les marchés du Royaume-Uni restent « attractifs pour les investisseurs internationaux ». C'est sans doute l'importance qu'elle attache à cet objectif de compétitivité qui a amené la FSA à consacrer autant d'efforts à l'analyse coûts-avantages des interventions réglementaires envisagées.

L'adoption d'objectifs économiques plus larges résulte vraisemblablement de la croissance du secteur des services financiers au sein de l'Union européenne et des efforts consentis par les États membres pour attirer les entreprises vers leurs propres centres financiers. Signalons à cet égard que la FSA, en sa qualité d'autorité de réglementation intégrée, est appréciée des entreprises étrangères actives sur plusieurs créneaux financiers. Elles doivent traiter avec une seule autorité de réglementation qui n'a qu'une série d'objectifs stratégiques pour l'ensemble des services financiers qu'elle réglemente.

Ni la loi habilitante de la FSA ni les diverses interprétations qui en découlent ne font mention de la stabilité du marché financier international. Cette omission est étonnante étant donné l'importance de la bourse de Londres comme place financière internationale; elle est peut-être imputable au fait que la FSA est un organisme non gouvernemental. On aura compris implicitement que les enjeux liés à la stabilité financière échappent à son influence et sont plutôt du domaine de la Bank of England et du Trésor britannique.

S'agissant des mesures de la efficacité, la FSA admet que sa performance doit être appréciée au regard de résultats mesurables. Elle produit et publie des statistiques sur ses activités mais ces statistiques concernent moins directement ses missions et objectifs législatifs ou ceux qu'elle s'est elle-même imposés.

Fait à signaler, la FSA publie ses mesures de l'efficacité. Le « Performance Account » (rapport sur l'efficacité) semble être une nouveauté notable.

S'il est vrai que la FSA se préoccupe de mesurer son efficacité, il est toutefois intéressant de noter qu'elle se fie surtout à des sondages. Il semblerait que la FSA n'évalue pas

directement les objectifs économiques. Par exemple, on aurait pu s'attendre à ce que la FSA entreprenne régulièrement des études pour déterminer dans quelle mesure le prix des actions reflète l'information disponible publiquement. De tels renseignements seraient extrêmement utiles pour apprécier l'efficacité du marché des capitaux, « l'information d'initiés » et l'escompte d'émissions lors d'un premier appel public à l'épargne.

Par ailleurs, la FSA ne publie pas non plus expressément l'évaluation de l'efficacité des efforts qu'elle déploie pour améliorer la compétitivité internationale de la bourse de Londres. Toutefois, cela tient peut-être à une sensibilité politique au sein de l'Union européenne.

Il convient en outre de signaler que les efforts de mesure de la efficacité de la FSA semblent exiger une dépense budgétaire importante et accaparer le temps et les ressources de la direction.

### **Pièce 1-1 : Outcomes Performance Report (OPR) (Rapport sur la efficacité au regard des résultats attendus)**

Sommaire de l'OPR

[Traduction]

<b>Objectifs de la loi habilitante (FSMA) et Principes de bonne réglementation</b>	<b>Objectifs stratégiques</b>	<b>Résultats attendus</b>
Protection des consommateurs Sensibilisation du public	Aider les consommateurs au détail à obtenir un traitement équitable	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Les consommateurs reçoivent de l'industrie des services financiers et de la FSA une information claire, simple et pertinente qu'ils peuvent utiliser.</li> <li>2. Les consommateurs sont capables et confiants lorsqu'ils traitent avec l'industrie des services financiers.</li> <li>3. Les entreprises de services financiers traitent équitablement leurs clients et les aide donc à satisfaire à leurs besoins.</li> </ol>
Confiance du marché Crimes financiers	Promouvoir des marchés ordonnés, efficaces et équitables	<ol style="list-style-type: none"> <li>4. Les entreprises sont en bonne santé financière et bien gérées.</li> <li>5. Les entreprises et les autres intéressés comprennent leurs responsabilités respectives et atténuent les risques liés aux crimes financiers ou aux pratiques du marché.</li> <li>6. Les marchés financiers sont efficaces, résilients, équitables et d'un commerce facile.</li> </ol>
Principes de bonne réglementation : Économique et efficient; Innovation; Proportionnalité; Caractère international; Responsabilisation de la haute	Améliorer notre capacité d'intervention et notre efficacité	<ol style="list-style-type: none"> <li>7. La FSA est professionnelle, efficace, équitable et d'un commerce facile.</li> <li>8. La FSA identifie et gère les risques efficacement.</li> <li>9. Les coûts et les avantages du régime de réglementation sont proportionnés.</li> </ol>

## Pièce 1-2 : Normes d'efficacité en vigueur

[Traduction]

Nous avons entrepris d'améliorer notre rendement et, par conséquent, nos normes de service sont révisées régulièrement afin qu'elles soient appropriées et incitatives.

## Liste des normes en vigueur

Le tableau qui suit donne une liste de toutes les normes de service en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> avril 2008.

Pour une explication plus détaillée (en anglais) d'une norme donnée, veuillez cliquer sur sa désignation alphanumérique.

### Autorisation

	<b>Norme</b>	<b>Cible</b>
<a href="#">A1.1</a>	Traiter une demande d'autorisation complétée pour une entreprise	100 % dans les 6 ou 18 mois 75 %, dans les 3 mois
<a href="#">A1.2</a>	Traiter les inscriptions relatives au blanchiment d'argent	100 % dans les 45 jours à compter de la réception de la demande ou de la réception de toute demande d'information supplémentaire
<a href="#">A2.1</a>	Traiter les demandes d'autorisation de nouveaux fonds aux termes de l'article 242 de la Authorised Unit Trusts (AUT) (fiducie d'investissement à participation unitaire autorisée) et du Regulation 12 for Open Ended Investment Companies (OEIC) (sociétés d'investissement à capital variable)	100 % dans les 12 mois à compter de la date de réception ou dans les 6 mois à compter du moment où la demande est complétée, le délai le plus court étant retenu
<a href="#">A3.1</a>	Traiter les demandes en vertu de l'art. 242 en vue de l'autorisation des fiducies d'investissement à participation unitaire autorisées et en vertu du règlement 12 du Open Ended Investment Companies Regulations 2001 pour l'autorisation d'une société d'investissement à capital variable (OEIC)	75 % dans les 6 semaines à compter de la date de réception

<a href="#">A5.1</a>	Examiner la question de savoir si un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (UCITS) de l'Espace économique européen qui a informé la FSA de son intention d'inviter des personnes du Royaume-Uni à investir sera conforme à la loi du R.-U. et sinon, émettre un avis à cet effet	100 % dans les 2 mois à compter de la date de réception
<a href="#">A6.1</a>	Examiner les demandes de reconnaissance de fonds autorisés dans des pays et territoires désignés et, si les faits le justifient, délivrer une mise en garde.	100 % dans les 2 mois suivant la date de réception
<a href="#">A8.1</a>	Traiter une demande d'inscription complétée provenant d'une société mutuelle	90 % dans les 15 jours ouvrables suivant la réception

[Traduction]

### **Décisions réglementaires**

	<b>Norme</b>	<b>Cible</b>
<a href="#">R1.1</a>	Traiter une demande de statut de personne désignée	100 % dans les 3 mois suivant la date de réception, sauf si la demande est jointe à une demande de permission en vertu de la partie IV 85 % dans les 2, 4 ou 7 jours ouvrables
<a href="#">R2.1</a>	Traiter un avis de modification proposé à un fonds de placement collectif et, si les faits le justifient, délivrer une mise en garde	100 % dans un délai d'un mois
<a href="#">R5.1</a>	Traiter la demande de modification de l'autorisation d'une entreprise	100 % dans les 6 mois suivant l'achèvement du processus de traitement de la demande ou dans les 12 mois suivant la date de réception
<a href="#">R5.2</a>	Traiter la demande complétée de modification de l'autorisation présentée par une entreprise autorisée	70 % dans les 2 mois à compter de la date où la demande est complétée
<a href="#">R6.1</a>	Rendre une décision suivant la réception d'une notification « valide » en vue de l'approbation d'un changement de contrôle	100 % dans les 3 mois à compter de la date de réception
<a href="#">R7.1</a>	Rendre une décision sur les demandes de dispense lorsque la demande est accompagnée d'informations suffisantes	90 % dans les 20 jours ouvrables suivant la date de réception
<a href="#">R8.1</a>	Rendre une décision relative aux demandes d'annulation de l'autorisation accordée en vertu de la partie IV	100 % 1) dans les 6 mois à compter de la date où la demande est

		complétée (si la demande est reçue complétée) ou 2) dans les 12 mois suivant la réception de la demande par la FSA, le délai le plus court étant retenu
		80 % dans les 3 mois à compter de la date de réception
		(2)
<a href="#">R9.1</a>	Répondre aux demandes des autorités de réglementation de l'EEE ou de la Suisse concernant les transferts d'activités d'assurance à l'extérieur du R.-U.	100 % dans les 3 mois à compter de la date de réception
<a href="#">R10.1</a>	Approuver ou rejeter les modifications aux détails d'une filiale lorsqu'elle est créée par une entreprise du R.-U exerçant ses droits au sein de l'EEE.	100 % dans le mois suivant la notification
<a href="#">R10.2</a>	Approuver ou rejeter les modifications des détails pertinents d'une entreprise du R.-U. qui offre des services dans l'exercice de ses droits au sein de l'EEE	100 % dans le mois suivant la notification

[Traduction]

### **Plaintes au sujet de la FSA**

	<b>Norme</b>	<b>Cible</b>
<a href="#">C1.1</a>	Procédure accélérée : compléter l'enquête et répondre au plaignant et lui envoyer un dépliant expliquant le fonctionnement de la procédure de traitement des plaintes et le droit qu'il a de demander une enquête de première étape	100 % dans les 5 jours ouvrables
<a href="#">C1.2</a>	Première étape : accuser réception de la plainte et envoyer au plaignant un dépliant expliquant le fonctionnement de la procédure de traitement des plaintes et le droit de demander une enquête de deuxième étape	100 % dans les 5 jours ouvrables
<a href="#">C1.3</a>	Première étape : informer le plaignant du fait que la plainte ne sera pas accueillie à la première étape de la procédure	100 % dans les 4 semaines
<a href="#">C1.4</a>	Compléter une enquête de première étape	100 % dans les

et faire parvenir le résultat par écrit au plaignant ou écrire au plaignant pour l'informer du délai raisonnable à l'intérieur duquel la FSA prévoit traiter la plainte 4 semaines

[Traduction]

### **Inscription**

	<b>Norme</b>	<b>Cible</b>
<a href="#">L1.1</a>	Traiter une demande d'inscription	100 % dans les 6 mois à compter de la réception
<a href="#">L2.1</a>	Commenter la version provisoire d'un document soumis pour examen préalable par l'entreprise qui demande l'inscription pour la première fois	95 % dans les 10 jours à compter de la date de réception 100 % dans les 10 jours à compter de la date de réception
<a href="#">L2.2</a>	Commenter la version provisoire d'un document présenté pour examen préalable par un émetteur déjà inscrit	95 % dans les 5 jours à compter de la date de réception 100 % dans les 5 jours à compter de la date de réception
<a href="#">L2.3</a>	Commenter les versions subséquentes des documents soumis pour examen préalable	95 % dans les 5 jours à compter de la date de réception 100 % dans les 5 jours à compter de la date de réception
<a href="#">L3.1</a>	Répondre à une plainte au sujet d'une société inscrite	95 % dans les 5 jours à compter de la date de réception 100 % dans les 5 jours à compter de la date de réception

[Traduction]

### **Notifications**

	<b>Norme</b>	<b>Cible</b>
<a href="#">N1.1</a>	Traiter une notification complète relative au statut de représentant désigné	100 % dans les 5 jours ouvrables à

		compter de la date de réception
<a href="#">N2.1</a>	Traiter une notification après le fait dûment complétée pour modifier les données de référence de la FSA sur une entreprise réglementée	95 % à la date demandée par l'entreprise, ou avant
<a href="#">N2.2</a>	Traiter une notification avant le fait dûment complétée pour modifier les données de référence de la FSA sur une entreprise réglementée	95% à la date demandée par l'entreprise, ou avant
<a href="#">N3.1</a>	Informers l'entreprise des dispositions applicables s'il s'agit d'une entreprise de l'EEE souhaitant ouvrir une filiale au R.-U.	100 % dans les 2 mois suivant la date de réception
<a href="#">N3.2</a>	Informers l'entreprise des dispositions applicables s'il s'agit d'une entreprise de l'EEE souhaitant offrir des services au R.-U.	100 % dans les 2 mois suivant la date de réception
<a href="#">N4.1</a>	Informers l'entreprise du fait qu'un avis de consentement ne sera pas délivré pour une entreprise du R.-U. souhaitant ouvrir une filiale au sein de l'EEE	100 % dans les 3 mois suivant la date de réception
<a href="#">N5.1</a>	Fournir à l'autorité de réglementation de l'État hôte une copie de l'avis d'intention si une entreprise du R.-U. manifeste l'intention d'offrir des services transfrontaliers dans un État de l'EEE	100 % dans le mois suivant la date de réception

[Traduction]

### **Communications**

	<b>Norme</b>	<b>Cible</b>
<a href="#">CM1.1</a>	Donner une réponse élaborée aux lettres, courriels ou télécopies reçus par le centre des relations avec les entreprises, le gestionnaire des relations de la FSA ou à ceux concernant certains types de questions au sujet des droits à acquitter	90 % dans les 12 jours ouvrables à compter de la date de réception
<a href="#">CM1.2</a>	Envoyer par lettre la version provisoire des constatations et des recommandations suivant une visite de découverte dans une entreprise aux fins de la gestion dynamique des risques (système ARROW)	70 % dans les 10 semaines suivant un contrôle ARROW approfondi/un contrôle ARROW léger assorti d'une évaluation du capital ou dans les 6 semaines pour le

		seul contrôle ARROW léger
<a href="#">CM2.1</a>	Donner une réponse élaborée aux lettres reçues par le centre des relations avec les clients	90 % dans les 12 jours ouvrables à compter de la date de réception
<a href="#">CM2.2</a>	Répondre aux demandes de dépliant des consommateurs reçues au service téléphonique automatisé	95 % dans les 5 jours ouvrables à compter de la date de réception
<a href="#">CM2.3</a>	Taux d'abandon des appels téléphoniques faits directement au centre des relations avec les consommateurs	Pas plus de 5 %
<a href="#">CM2.4</a>	Répondre aux appels téléphoniques faits directement au centre des relations avec les consommateurs	80 % dans les 20 secondes
<a href="#">CM3.1</a>	Le taux d'abandon des appels téléphoniques faits directement au centre des relations avec les entreprises	Pas plus de 5 %
<a href="#">CM3.2</a>	Répondre aux appels téléphoniques faits directement au centre des relations avec les entreprises	80 % dans les 20 secondes
<a href="#">CM4.1</a>	Répondre aux demandes d'information orales simples concernant le Code de conduite des affaires	90 % dans les 24 heures
<a href="#">CM4.2</a>	Répondre aux demandes d'information complexes concernant le Code de conduite des affaires	100 % dans un délai correspondant aux besoins du demandeur
<a href="#">CM4.3</a>	Consulter la documentation pertinente	Informé l'industrie dans 100 % des cas quand la période de consultation est inférieure à 3 mois
<a href="#">CM5.1</a>	Donner une réponse élaborée aux lettres des députés	80 % dans les 30 jours ouvrables 100 % dans les 60 jours ouvrables
<a href="#">CM6.1</a>	Répondre aux demandes relatives au «droit de savoir » faites en vertu de la Freedom of Information Act 2000	100 % dans les 20 jours ouvrables à compter de la date de réception (sauf prolongation pour cause d'intérêt public)
<a href="#">CM7.1</a>	Répondre aux demandes d'information faites en vertu de la Data Protection Act	100 % dans les 40 jours ouvrables à

	1998	compter de la date de réception
<a href="#">CM10.1</a>	Régler les factures vérifiées reçues des fournisseurs	90 % dans les 30 jours ouvrables à compter de la date de réception d'une facture exacte
<a href="#">CM11.4</a>	Garantir la disponibilité des systèmes d'information client	Disponibilité des systèmes à 98,5 % (mesurée du lundi au vendredi, de 7 h à 20 h, heure du R.-U.)
	(2)	

(1) Il s'agit d'une nouvelle définition entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2008.

(2) Il s'agit d'une nouvelle norme entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2008.

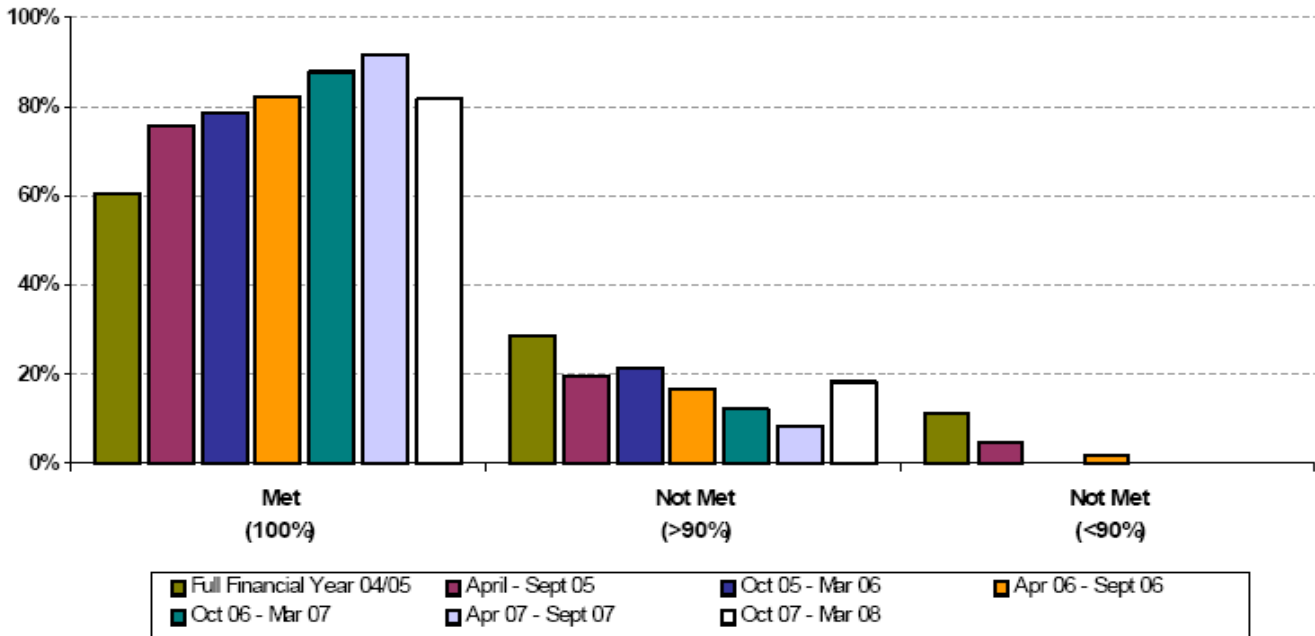
### Pièce 1-3 : Efficacité historique au titre des services

[Traduction]

Normes de service



#### Rendement au regard de nos normes de service



**Respectées**

**Non respectées**

**Non respectées**

<b>Plein exercice 04/05</b>	<b>Avril – Sept. 05</b>	<b>Oct. 05 – Mars 06</b>	<b>Avril 06 – Sept. 06</b>
<b>Oct. 06 – Mars 07</b>	<b>Avril 07 – Sept. 07</b>	<b>Oct. 07 – Mars 08</b>	

## **Chapitre 2**

### **Australian Securities and Investment Commission** **(Commission australienne des valeurs mobilières et de l'investissement)**

#### 1. Généralités

L'expérience de l'Australie en ce qui a trait aux objectifs, aux résultats attendus et à la mesure du rendement est intéressante pour le Canada en raison des similarités entre les économies des deux pays, leur structure fédérale et l'intérêt qu'ils portent aux aspects économiques de la réglementation du commerce des valeurs mobilières.

Par ailleurs, la situation de l'Australie présente un certain intérêt puisque l'autorité nationale de réglementation du commerce des valeurs mobilières a vu le jour en 1991 lorsqu'elle a remplacé la National Companies and Securities Commission (NCSC) et les bureaux des affaires commerciales des États et des territoires.

La Australian Securities and Investment Commission (ASIC), créée le 1<sup>er</sup> juillet 1998, est aujourd'hui une autorité de réglementation intégrée responsable de la protection des consommateurs en ce qui a trait aux pensions de retraite, à l'assurance, à l'épargne et au crédit, conformément aux recommandations de la Financial System Inquiry (Commission d'enquête sur le système financier). La Commission d'enquête avait constaté que la réglementation du système financier était hétéroclite et variait selon le secteur et le produit offert. Force était de constater que cette réglementation était inefficace, qu'elle favorisait l'arbitrage réglementaire et, dans certains cas, menait aux chevauchements réglementaires et à la confusion.

Il convient d'ajouter que les objectifs fondamentaux et les résultats attendus de la réglementation du commerce des valeurs mobilières suscitent certaines tensions entre l'ASIC et le gouvernement.

#### 2. Mandat législatif

La loi habilitante adoptée en 2001<sup>9</sup> détermine comment l'ASIC doit s'acquitter de son mandat et exercer ses pouvoirs et prescrit notamment que l'ASIC doit « tenter » de :

- a) maintenir, faciliter et améliorer la efficacité du système financier et des entités qui le composent dans l'intérêt de la certitude commerciale, de la réduction des coûts des entreprises et de l'efficacité et de l'essor de l'économie;
- b) promouvoir la participation confiante et avisée des investisseurs et des consommateurs au système financier;

---

<sup>9</sup> Source :

[http://www.comlaw.gov.au/ComLaw/Legislation/ActCompilation1.nsf/0/2C65E906B4D3CD17CA25747800145C48/\\$file/AusSecInvCom2001\\_WD02.pdf](http://www.comlaw.gov.au/ComLaw/Legislation/ActCompilation1.nsf/0/2C65E906B4D3CD17CA25747800145C48/$file/AusSecInvCom2001_WD02.pdf)

- c) administrer efficacement et avec un minimum d'exigences procéduriales les lois qui lui confèrent ses attributions et ses pouvoirs;
- d) recevoir, traiter et stocker, de façon efficiente et rapidement, l'information confiée à l'ASIC en vertu des lois qui lui confèrent ses attributions et ses pouvoirs en matière d'information;
- e) veiller à ce que le public ait accès à l'information dès que possible;
- f) prendre les mesures qu'elle est habilitée à prendre, et qui sont nécessaires pour appliquer et faire respecter les lois du Commonwealth qui lui confèrent ses attributions et ses pouvoirs à cet égard.

Il convient de souligner que les missions législatives de l'ASIC rendent prépondérants les objectifs économiques liés au rendement du système financier, à la réduction du fardeau réglementaire ainsi qu'à l'efficience et à l'essor de l'économie.

Le deuxième objectif législatif concerne la protection des investisseurs mais se limite à la promotion de la participation au marché d'investisseurs confiants et avertis.

### 3. Normes de service

La Charte de service de l'ASIC décrit les services qu'elle offre à ses clients, ce que ces derniers peuvent attendre d'elle et ce qu'ils peuvent faire pour l'aider à mieux les servir en tout, sauf en matière de surveillance et d'application.

La pièce 2-1 décrit les divers services liés au traitement des demandes d'information du public, le temps de réponse prévu pour chaque demande et le bilan de l'ASIC au regard de ses objectifs de service pour l'exercice 2006-2007.

### 4. Principaux indicateurs d'efficacité

Le 20 février 2007, le ministre des Finances a publié un énoncé des attentes du gouvernement à l'égard de l'ASIC. Cet énoncé donnait suite à une recommandation du Review of Corporate Governance of Statutory Authorities and Office Holders (commission d'examen de la gouvernance des entités législatives et des titulaires de charges publiques) qui proposait des façons d'améliorer la gouvernance des « organismes du portefeuille » du Commonwealth, d'accroître la transparence et la responsabilisation et de définir clairement la relation entre les divers organes du gouvernement.

L'énoncé du gouvernement fait aussi partie intégrante de la réponse au rapport du Taskforce on Reducing Regulatory Burden on Business (groupe de travail sur la réduction du fardeau réglementaire des entreprises). Ce rapport proposait que le gouvernement donne à l'ASIC des instructions précises sur l'équilibre approprié entre, d'une part, la sécurité et la protection des investisseurs, et d'autre part, l'efficience du marché. Comme suite aux recommandations du rapport, le ministre des Finances a

proposé que l'ASIC élabore, entre autres, une réglementation axée sur des principes, qu'elle définisse des indicateurs de rendement clés, qu'elle se conforme davantage aux orientations et aux objectifs stratégiques du gouvernement et qu'elle coopère avec d'autres autorités de réglementation de la sphère économique.

L'élaboration d'indicateurs de rendement clés mérite qu'on s'y attarde. Le rapport recommandait que l'ASIC élabore, en plus des mesures de précaution existantes, des indicateurs correspondant à tous ses objectifs législatifs, y compris l'efficacité et les coûts pour les entreprises.

Le rapport recommandait par ailleurs que l'ASIC rende compte dans son rapport annuel des progrès réalisés au titre des indicateurs et qu'elle explique la façon de les interpréter, surtout lorsque les résultats peuvent être influencés par des facteurs qui échappent à son contrôle. Le ministre des Finances a indiqué que l'une des priorités de l'ASIC devait être de mettre au point des indicateurs aux titres suivants :

- coûts pour les entreprises de la conformité aux régimes de surveillance de l'ASIC;
- degré de satisfaction des intéressés à l'égard des services de l'ASIC;
- temps consacré par l'ASIC à l'explication des obligations réglementaires dans les secteurs d'activités à l'égard desquels des préoccupations auraient été soulevées.

Le ministre des Finances a d'ailleurs ajouté que l'ASIC devait élaborer à plus long terme des indicateurs de l'incidence économique plus large de ses activités de surveillance.

Dans sa réponse à l'énoncé des attentes publié par le ministre des Finances, l'ASIC a reconnu la nécessité de mettre au point des indicateurs d'efficacité plus détaillés qui engloberaient tous ses objectifs législatifs, y compris l'efficacité et les coûts pour les entreprises. Elle a toutefois précisé que l'atteinte de cet objectif lui prendrait du temps.

## 6. Mesure de l'efficacité

La pièce 2-2, extraite du rapport annuel 2006-2007 de l'ASIC, présente les indicateurs de rendement que l'ASIC utilise pour mesurer son « efficacité » à l'égard de ses quatre objectifs législatifs.

L'information que renferme la pièce 2-2 révèle clairement que l'ASIC fait l'amalgame entre niveau d'activité et « efficacité » dans l'atteinte des objectifs et l'obtention des résultats attendus. La preuve en est que sa première obligation législative est d'améliorer le rendement du système financier et de réduire les coûts pour les entreprises et pourtant, l'ASIC ne tente pas de mesurer le rendement du système financier ni les coûts des entreprises. Au lieu de cela, elle mesure le nombre de demandes traitées dans le but de réduire les coûts et le nombre de nouvelles entreprises de services financiers à qui elle a délivré une licence.

L'obligation législative primaire consiste à améliorer le système financier afin de favoriser l'efficacité et l'essor de l'économie. Toutefois, jusqu'à maintenant, l'ASIC n'a

pas fourni d'indicateur permettant de mesurer l'incidence de ses activités sur l'efficience et l'essor.

Par ailleurs, la promotion de la participation d'investisseurs et de consommateurs confiants et avertis constitue un autre objectif législatif important qui ne fait l'objet d'aucune mesure. L'ASIC rend compte du nombre de visites sur son site Web, du nombre de personnes qu'elle a aidées, etc. Ces mesures sont essentiellement des mesures d'activité et sont, au mieux, des indicateurs indirects qui permettent de déterminer si les investisseurs et les consommateurs sont confiants et avertis.

## 7. Observations générales

Il convient de rappeler que l'ASIC ne réglemente pas le secteur bancaire. C'est sans doute ce qui explique le peu d'importance accordée à la stabilité du système financier.

L'expérience australienne révèle une certaine tension entre le gouvernement et l'autorité de réglementation. La loi habilitante précise clairement que les objectifs économiques doivent primer sur la protection des investisseurs mais il n'est pas du tout certain que l'ASIC accepte cette mise en hiérarchie des objectifs prescrits dans la loi.

Sur son site Web, l'ASIC précise : [Traduction] « La Australian Securities and Investment Commission Act (2001) nous fait obligation :

- d'appliquer la loi de façon uniforme, efficace et rapide;
- de promouvoir la participation au système financier d'investisseurs et de consommateurs confiants et avertis;
- de rendre publique l'information concernant les entreprises et d'autres entités;
- d'améliorer l'efficacité du système financier et des entités qui le composent<sup>10</sup>. »

Si l'Australie n'a pas agi de façon plus décisive pour mettre en place des systèmes de mesure du rendement en bonne et due forme, c'est sans doute parce que le gouvernement accorde la priorité aux objectifs économiques tandis que l'autorité de réglementation met plutôt l'accent sur la protection des investisseurs.

---

<sup>10</sup> <http://www.asic.gov.au/asic/asic.nsf/byheadline/Our+role?openDocument>

**Pièce 2-1 : Mesures d'efficacité au regard de la Charte de service**  
**[Traduction]**

**CHARTRE DE SERVICE DE L'ASIC :  
 NOS RÉSULTATS**

Fidèle à l'engagement que nous avons pris d'instaurer une réglementation améliorée plus transparente, nous avons publié, le 30 juin 2006, l'*ASIC Service Charter* dans le but d'expliquer ce à quoi pouvaient s'attendre les sociétés, les entreprises de services financiers et les prestataires de services professionnels australiens lorsqu'ils font affaire avec nous.

Nous énonçons dans la Charte nos objectifs en ce qui concerne le traitement des demandes les plus courantes que nous recevons et nous nous sommes engagés à rendre compte de notre rendement au regard de ces objectifs. Le tableau qui suit présente les détails de notre rendement du 1<sup>er</sup> juillet 2006 au 30 juin 2007.

Les procédures que nous avons utilisées pour mesurer ces résultats ont été validées par des tiers. Le processus de vérification a mis en lumière certains problèmes liés à la façon dont nous comptabilisons certains de nos résultats. Nous nous employons à corriger ces lacunes dans les systèmes que nous avons mis en place pour rendre compte de notre rendement au regard de la Charte. Nous tentons aussi d'améliorer nos services là où nous n'atteignons pas nos cibles.

Nous publierons tous les ans le rapport de notre efficacité au regard des indicateurs de la Charte de service.

<b>Service</b>	<b>Cible de la Charte de service</b>	<b>Efficacité en 2006-2007</b>
<b>Demandes d'information générales au téléphone</b>	Nous tenterons de répondre à vos demandes téléphoniques en direct.	94 % de réponses en direct (630 856 sur 670 755) 6 % (39 899 appels) transférés au personnel spécialisé
<b>Demandes d'informations générales par courriel</b>	Nous tenterons de répondre dans les deux jours ouvrables aux demandes d'information adressées à : - info.enquiries@asic.gov.au - infoline@asic.gov.au - onlineaccess@asic.gov.au	80 % de réponses dans les deux jours ouvrables (23 091 sur 29 057)
<b>Correspondance générale</b>	Nous tenterons d'accuser réception de la correspondance générale dans les 14 jours à compter de la date de réception et de donner une réponse élaborée dans les 28 jours :	
	Correspondance générale adressée au programme d'information publique au sujet des bases de données et des registres publics, notamment au sujet des dispenses de droits.	95 % de réponses complètes dans les 28 jours (52 796 sur 55 734)
	Correspondance reçue par le service de traitement de la correspondance.	100 % d'accusés de réception dans les 14 jours (656 lettres) 71 % de réponses dans les 28 jours (470 sur 661 lettres)

<b>Service</b>	<b>Cible de la Charte de service</b>	<b>Efficacité en 2006-2007</b>
<b>Constitution en société</b>	Nous tenterons de compléter les procédures de constitution en société dans un délai d'un jour ouvrable suivant la réception de la demande dûment complétée.	97 % (156 522 sur 161 673) 87 % des formulaires sur support papier traités en un jour (21 959 sur 25 320) 99 % des formulaires électroniques traités en un jour (134 563 sur 136 353)
<b>Actualisation de l'information et du statut de la société</b>	Nous tenterons d'inscrire dans le registre des sociétés tous les changements matériels relatifs à l'information de la société dans les deux jours ouvrables.	92 % (960 636 sur 1 050 260) 72 % des formulaires sur support papier (214 296 sur 299 908) traités en deux jours ouvrables 99,5 % des formulaires électroniques traités en deux jours ouvrables (746 340 sur 750 352)
<b>Agrément d'un vérificateur</b>	Nous tenterons de décider dans les 28 jours de la réception d'une demande complétée en bonne et due forme si une personne peut être agréée comme vérificateur.	100 % des agréments dans les 28 jours (112 demandes individuelles et 18 cabinets de vérification autorisés)
<b>Agrément d'un liquidateur</b>	Nous tenterons de décider dans les 28 jours de la réception d'une demande complétée en bonne et due forme si une personne peut être agréée comme liquidateur ou liquidateur officiel.	Liquidateurs : décision prise dans les 28 jours dans 83 % des cas (15 demandes sur 18) Liquidateurs officiels : décision prise dans les 28 jours dans 83 % des cas (24 demandes sur 29)
<b>Inscription d'un fonds d'investissement géré</b>	En vertu de la loi, nous devons inscrire un fonds d'investissement géré dans les 14 jours suivant la réception de la demande (à moins que cette dernière ne soit incomplète à divers égards).	95 % des inscriptions dans les 14 jours (583 sur 616)
<b>Demande d'obtention ou de modification d'une licence de prestataire de services financiers (AFS)</b>	Nous tenterons de décider dans les 28 jours suivant la réception d'une demande complétée en bonne et due forme s'il est opportun d'accorder ou de modifier une licence de prestataire de services financiers en Australie.	Octroi de la licence : 65 % des décisions dans les 28 jours (310 demandes sur 474) Modification d'une licence : 71 % des décisions dans les 28 jours (503 sur 709 demandes) Ce résultat s'applique à toutes les demandes, y compris celles pour lesquelles nous n'avions pas reçu au départ toute l'information requise pour la prise de décision.
<b>Demande d'agrément comme négociant sur le marché australien</b>	Nous tenterons de soumettre une recommandation au ministre au sujet de demandes simples d'exploitation d'entreprises des marchés financiers dans les deux semaines suivant la réception de la demande.	Recommandation au ministre dans les 12 semaines dans 100 % des cas (3 demandes)

<b>Service</b>	<b>Cible de la Charte de service</b>	<b>Efficacité en 2006-2007</b>
<b>Demande de dispense</b>	Si vous déposez en vertu de la Corporations Act (Loi sur les sociétés) une demande de dispense qui ne soulève pas de nouvelles questions stratégiques, nous tenterons de vous donner une décision de principe dans les 12 jours suivant la réception de toute l'information nécessaire et des droits à acquitter.	Décisions de principe rendues dans les 21 jours dans 74 % des cas (2 278 demandes sur 3 062) Ce résultat englobe toutes les demandes pour lesquelles nous n'avons pas reçu au départ l'information requise pour la prise de décision.
<b>Plaintes au sujet de l'inconduite d'une société ou d'un particulier</b>	Si vous déposez une plainte au sujet des activités d'une société ou d'un particulier, nous tenterons de vous répondre dans les 28 jours suivant la réception de tous les renseignements pertinents.	Décisions rendues dans les 28 jours dans 81 % des cas (8 620 sur 10 681)

**Pièce 2-2 : Principaux indicateurs d'efficacité**  
[Traduction]

**Efficacité**

Statistiques clés concernant l'atteinte des objectifs énoncés dans notre loi habilitante\*

	2006-2007	2005-2006	2004-2005
<b>Application uniforme, efficace et rapide de la Loi</b>			
• % total de gains de causes	97 %	94 %	94 %
• % de gains de causes pénales	88 %	72 %	87 %
• % de gains de causes civiles†	98 %	98 %	95 %
• Ordonnances civiles à l'encontre de particuliers ou de sociétés	256	230	121
• Criminels condamnés à l'emprisonnement	21	17	27
• Divulgations supplémentaires obtenues pour les investisseurs	371	125	161
<b>Consommateurs confiants et avertis</b>			
• Plaintes du public au sujet de fautes professionnelles traitées	10 681	12 075‡	10 752
• Visites à notre site Web FIDO à l'intention des consommateurs	1 050 000	785 000	615 000
• Personnes aidées par les préposés du centre d'appels	707 000	770 000	784 000
• Recouvrements, coûts, indemnisations, amendes et avoirs gelés (millions)	140 M\$	215 M\$	123 M\$
• Levées de fonds des sociétés où l'ASIC a obtenu la divulgation d'informations additionnelles pour les investisseurs (milliards)	17 G\$	10 G\$	6 G\$
<b>Diffusion plus rapide et plus efficace de l'information des sociétés</b>			
• Total des demandes d'information (gratuites ou facturables) des bases de données de l'ASIC (millions)	55 M	45 M	36 M
• Pourcentage des données des entreprises déclarées dans les délais prévus	95 %	94 %	94 %
<b>Amélioration de l'efficacité du système financier et des entités qui le composent</b>			
• Demandes accordées qui ont réduit les coûts des entreprises	2 287	2 489	2 939
• Demandes accordées à l'égard de transactions ou de produits novateurs	72	76	54
• Nouvelles licences de prestataires de services financiers australiens délivrées	369	428	401

- \* Selon l'ASIC Act. Voir la page 32.
- † Les poursuites civiles incluent les injonctions civiles, les ordonnances de gel des avoirs et les recours civils.
- ‡ Dont 1 818 questionnaires que l'ASIC a distribués auprès des investisseurs de Westpoint.

## **Chapitre 3**

### **Bureau du surintendant des institutions financières Canada**

#### **1. Généralités**

Le Bureau du surintendant des institutions financières Canada (BSIF) a été établi en vertu de la *Loi sur le Bureau du surintendant des institutions financières* (Loi sur le BSIF) adoptée par le Parlement le 2 juillet 1987. Il s'agit d'un organisme intégré chargé de la réglementation du secteur financier et de la surveillance de toutes les banques, les compagnies d'assurances, les sociétés de fiducie et de prêt, les associations coopératives de crédit, les sociétés de secours mutuels et les régimes de retraite constitués sous le régime d'une loi fédérale. Le Bureau de l'actuaire en chef du BSIF fournit des services d'actuariat au gouvernement du Canada. Bien que le BSIF ne réglemente pas les marchés des valeurs mobilières, il lui incombe, conformément à la loi, de surveiller les activités du secteur des valeurs mobilières qui sont exercées au pays par les institutions financières fédérales.

Il convient de s'intéresser aux normes d'efficacité et aux pratiques en matière de mesure du BSIF car même s'il s'agit d'un organisme intégré de réglementation du secteur financier qui est financé par le secteur et qui mène ses activités indépendamment du ministre, il comporte un certain degré de similarité avec les autorités de réglementation des valeurs mobilières du Canada.

Cependant, à titre d'organisme du gouvernement fédéral, le BSIF est assujéti aux exigences du Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada en matière d'information. Il est possible d'évaluer ces exigences en déterminant dans quelle mesure elles sont orientées vers des résultats mesurables.

#### **2. Mandat législatif**

Le BSIF a été créé en vertu de la Loi sur le BSIF, laquelle prescrit ses objectifs et ses résultats attendus. L'article 3 de la Loi porte principalement sur le résultat attendu du BSIF qui est d'accroître la confiance du public envers le système financier :

**3.1** La présente loi vise à assujétiir les institutions financières et les régimes de pension au contrôle réglementaire d'un organisme fédéral en vue d'accroître la confiance du public envers le système financier canadien.

L'article 4 de la Loi précise les objectifs du BSIF. En ce qui concerne les institutions financières, le paragraphe 4(2) met l'accent sur l'objectif de sûreté et de solidité :

(2) Le Bureau poursuit, à l'égard des institutions financières, les objectifs suivants :

- a) superviser les institutions financières pour s'assurer qu'elles sont en bonne santé financière et qu'elles se conforment aux lois qui les régissent et à ses exigences découlant de l'application de ces lois;
- b) aviser sans délai la direction et le conseil d'administration de la mauvaise situation financière de l'institution ou de son défaut de se conformer aux lois qui la régissent ou à ses exigences

et, le cas échéant, de prendre ou de forcer la direction ou le conseil à prendre des mesures pour corriger la situation sans plus attendre;

- c) inciter la direction et le conseil d'administration des institutions financières à se doter de politiques et de procédures pour contrôler et gérer le risque;
- d) surveiller et évaluer dans l'ensemble du système ou dans un secteur d'activités en particulier les événements ou les questions qui risquent d'avoir des répercussions négatives sur la situation financière des institutions.

Le paragraphe 4(3) présente les objectifs à l'égard des déposants, des souscripteurs et des créanciers :

- (3) dans la poursuite de ses objectifs, le Bureau s'efforce,
  - a) pour ce qui est des institutions financières, de protéger les droits et les intérêts des déposants, des souscripteurs et des créanciers des institutions financières en tenant compte de la nécessité pour celles-ci de faire face à la concurrence et de prendre des risques raisonnables;

Il est opportun de mentionner que, par contraste avec les objectifs directs confiés au BSIF à l'égard des institutions financières, aux termes de cette disposition, le BSIF doit aussi « s'efforcer » de protéger les déposants, les souscripteurs et les créanciers. Les intérêts des créanciers sont également dignes de mention, comme l'est d'ailleurs l'objectif général de protection des déposants, et nécessitent que soient considérées la concurrence et la prise de risques raisonnables.

Il convient également de signaler que selon le paragraphe 4(4) de la Loi sur le BSIF, cette responsabilité n'incombe pas uniquement au BSIF :

- (4) Bien que la réglementation et la supervision par le Bureau et le surintendant soient de nature à réduire les risques de faillite, elles doivent s'effectuer en tenant compte du fait que le conseil d'administration est responsable de la direction de l'institution financière, que celle-ci évolue dans un monde concurrentiel où la gestion du risque est impérative et que des difficultés financières peuvent survenir et entraîner sa faillite.

Ainsi, la Loi reconnaît que les conseils d'administration ont des responsabilités de gestion, que les institutions financières mènent leurs activités dans un environnement concurrentiel et qu'il y a toujours un risque de défaillance.

### 3. Objectifs stratégiques

Le BSIF a défini deux objectifs stratégiques comme étant déterminants pour la réalisation de sa mission et essentiels à sa contribution au système financier du Canada :

- Réglementer et surveiller de manière à contribuer à la confiance du public dans le système financier canadien et à prévenir contre les pertes indues. Le BSIF protège les déposants, les souscripteurs et les participants des régimes de retraite privés en rehaussant la sûreté et la solidité des institutions financières et des régimes de retraite privés sous réglementation fédérale.

- Contribuer à la confiance du public dans le système canadien de revenu de retraite. Le BSIF s'acquitte de cette tâche par l'entremise des activités du Bureau de l'actuaire en chef qui prodigue en temps opportun des conseils exacts sur la situation de divers régimes de pension publics et sur les répercussions financières des options qu'envisagent les décideurs.

#### 4. Rapports sur l'efficacité

Comme c'est généralement le cas pour les ministères et les organismes du gouvernement fédéral, le BSIF doit présenter annuellement un rapport ministériel sur la efficacité (RME).

Le BSIF précise bien dans ce rapport qu'il ne mesure pas sa efficacité en fonction de la fermeture d'institutions financières ou de la cessation des régimes de retraite car, comme le stipule la Loi sur le BSIF, ces faillites ne reflètent pas nécessairement la efficacité du BSIF. Lorsqu'une faillite se produit, le BSIF évalue son rendement au regard de son mandat d'intervention précoce qui implique, notamment de cerner les risques et de prendre les mesures qui s'imposent.

Dans son dernier RME, le BSIF mesure sa efficacité en fonction de huit priorités de programme et de deux priorités à l'appui du programme :

##### *Priorités de programme*

- (1) Évaluer de manière exacte les risques qui pèsent sur les institutions financières; intervenir et assurer une rétroaction de manière efficace et en temps opportun ;
- (2) Établir un cadre réglementaire équilibré et pertinent regroupant des consignes et des règles qui respectent ou dépassent les exigences minimales internationales;
- (3) Appliquer une procédure d'agrément efficace au plan prudentiel, équilibrée et pertinente;
- (4) Évaluer de manière exacte les risques qui pèsent sur les régimes de retraite, intervenir et fournir une rétroaction de manière efficace et en temps opportun, et appliquer un cadre de réglementation équilibré et pertinent, de même qu'une procédure d'agrément efficace au plan prudentiel et pertinente ;
- (5) Contribuer à sensibiliser les organismes de réglementation de certains pays étrangers aux impératifs de la surveillance et de la réglementation, et aux améliorations qu'il convient d'apporter aux mécanismes connexes, en exécutant un Programme d'aide internationale;
- (6) Contribuer à la santé financière des régimes de retraite de l'État et d'autres programmes fédéraux en fournissant des conseils d'experts et des rapports d'évaluation actuariels ;
- (7) Suivre les activités sur la scène internationale en marge des changements conceptuels des normes comptables, et y participer; et
- (8) Veiller à ce que le BSIF soit en mesure d'examiner et d'approuver les demandes d'agrément présentées sous le régime de Bâle II.

### *Priorités à l'appui du programme*

- (9) Soumettre des rapports, notamment sur la gouvernance interne, de haute qualité; et
- (10) Mobiliser les ressources et l'infrastructure nécessaires à l'appui des activités de surveillance et de réglementation

La pièce 3-1, tirée du RMR de l'exercice se terminant le 31 mars 2007, présente le rapport du BSIF concernant sa efficacité par rapport à la première priorité. Le BSIF mesure son rendement à ce titre à l'aide d'un sondage indépendant réalisé par des observateurs compétents, et rapporte un taux de satisfaction de 92 % au chapitre de son processus de surveillance (dans le cadre du sondage le plus récent réalisé en 2004-2005) et un taux de satisfaction de 78 % de la part des compagnies d'assurance-vie à l'égard de son mandat d'intervention précoce (sondage de 2006-2007).

#### 5. Normes de service

En juillet 2005, le BSIF a publié des normes concernant les services liés à l'agrément offerts aux institutions financières sous compétence fédérale, pour lesquels il perçoit des frais. Ces normes de service sont conformes à la *Politique sur les normes de service pour les frais d'utilisation* du gouvernement<sup>11</sup>. Le BSIF a élaboré sept normes de service applicables aux 51 services facturés offerts à ce moment-là, bien qu'il ait depuis cessé de percevoir certains de ces frais.

La norme de service 4 porte sur vingt agréments du Ministre. Comme le montre la pièce 3-2, pour douze de ces agréments, la norme du BSIF prévoit que 80 % des demandes seront traitées dans les 90 jours civils suivant la réception.

Dans son rapport annuel de 2005-2006, le BSIF indique qu'il a réussi à satisfaire aux présentes normes pour les sept catégories de services. Comme l'indique la pièce 3-3, la norme d'efficacité du BSIF, applicable aux agréments du Ministre, visait le traitement de 80 % des demandes dans les 90 jours suivant la réception, et le BSIF a traité plus de 95 % des demandes reçues dans ce laps de temps<sup>12,13</sup>.

#### 6. Observations générales

À titre d'organisme de réglementation prudentielle, le BSIF s'intéresse surtout aux questions de solvabilité. Son rôle pour ce qui est de réglementer la façon dont les

---

<sup>11</sup> <http://www.tbs-sct.gc.ca/pol/doc-fra.aspx?id=12236>

<sup>12</sup> BSIF : *Une question d'équilibre : Rapport annuel du BSIF 2005-2006* ([http://www.osfi-bsif.gc.ca/app/DocRepository/1/fra/rapports/bsif/ar0506\\_f.pdf](http://www.osfi-bsif.gc.ca/app/DocRepository/1/fra/rapports/bsif/ar0506_f.pdf))

<sup>13</sup> Depuis que les normes de service sont entrées en vigueur, le BSIF a revu ses frais de service et il ne perçoit plus de frais pour les demandes d'agrément provenant des entités actuelles. Dans son rapport de 2006-2007, le BSIF n'a pas fait rapport sur ses réalisations au chapitre des normes de service.

institutions financières sous réglementation fédérale mènent leurs activités sur les marchés est limité ce qui fait que ses objectifs concernant la protection des investisseurs et des consommateurs sont aussi limités. À cet égard, il ne sert donc pas de modèle pour la réglementation du commerce des valeurs mobilières.

Toutefois, le BSIF se préoccupe beaucoup de la promotion de la concurrence au sein du secteur financier et des exigences en matière de conformité. Il faut également mentionner que le BSIF met en application au Canada une réglementation du secteur financier élaborée au niveau international, plus particulièrement les divers accords de Bâle. Il n'a qu'une capacité limitée de contrôler les coûts de conformité élevés qu'entraîne cette réglementation, étant donné qu'elle est justifiée par les exigences qui conduisent à la stabilité du secteur financier sur le plan international. Ainsi, le BSIF réglemente et surveille les institutions financières sous réglementation fédérale au regard de cet objectif stratégique.

Dans le domaine de la réglementation financière, l'absence de faillite constitue normalement un indicateur clé de solidité et, à n'en pas douter, une réussite sur le plan de la réglementation. Cependant, le mandat du BSIF n'écarte pas la possibilité de faillites et la survenance de celles-ci ne constitue pas un indicateur de son rendement.

L'article 4 de la Loi sur le BSIF fait référence à la nécessité de favoriser un environnement concurrentiel dans lequel les institutions financières prennent des risques dans le cours normal des affaires. Par conséquent, le mandat du BSIF ne prévoit pas une réglementation stricte au point d'empêcher que des faillites ne se produisent.

Le cadre législatif du BSIF mérite une attention particulière en raison du fait qu'il s'intéresse explicitement à la concurrence. On remarque un intérêt semblable, même s'il n'est pas toujours exprimé clairement, au sein des autorités provinciales de réglementation des valeurs mobilières, lesquelles sont d'avis que le régime réglementaire existe afin de protéger les investisseurs contre le risque de faillite d'un courtier et non dans le but de prévenir la faillite de celui-ci.

En termes de mesures de rendement, le BSIF s'efforce de mesurer les résultats obtenus lorsque cela est possible. Les sondages indépendants réalisés par des observateurs compétents de l'industrie, servant à déterminer dans quelle mesure le BSIF « évalue avec précision les risques qui pèsent sur les institutions financières et intervient et donne une rétroaction rapide et efficace », offrent des renseignements pertinents concernant cet aspect de son rendement.

Cependant, il est clair que lorsque le BSIF, en conformité avec les exigences imposées par le Conseil du Trésor, mesure son rendement au regard de ses priorités, ses systèmes de mesure du rendement officiels évaluent, en général, les *moyens* plutôt que les *résultats*. Ainsi, si le BSIF concentre ses efforts à l'amélioration de sa capacité d'évaluer les risques pris par les banques, son rapport sur l'efficacité fera état des améliorations apportées en matière de surveillance et d'évaluation des risques.

L'exigence du Conseil du Trésor concernant les rapports sur le rendement met l'accent sur l'obligation de rendre compte des dépenses engagées, et à l'instar de tous les autres ministères et organismes, le BSIF doit préparer une comptabilité minutieuse de ses plans et de ses priorités qui nécessitent des fonds. Bien qu'une telle responsabilisation revête en soi une certaine importance, elle ne détermine pas la mesure pertinente à l'égard du résultat attendu qui serait, dans le cas du BSIF, le degré de risque au sein du système bancaire.

À cet égard, le BSIF ne publie pas les évaluations des risques qu'il effectue pour chaque institution. Bien qu'il puisse y avoir de bonnes raisons pour cela, il serait peut-être possible de mettre au point des mesures de risque générales qui permettraient au BSIF et au public de déterminer si le système financier comporte des risques plus élevés ou moins élevés au fil des années.

À la lumière de l'objectif du BSIF concernant la concurrence, les entrées et les sorties peuvent s'avérer des indicateurs efficaces pour mesurer le succès. Lorsque les entrées et les sorties d'entités réglementées se font rares, cela peut signifier que les exigences réglementaires pour l'entrée sont trop sévères, ce qui a des répercussions sur l'efficacité du secteur et sur l'ensemble de l'économie. De plus, à titre d'indicateurs de la concurrence, le BSIF peut examiner la part du marché par secteur d'activité et l'étendue des changements dans le classement des entreprises en fonction de leur part du marché. D'ailleurs, un secteur qui regroupe un nombre d'entreprises plus ou moins petit peut quand même être hautement concurrentiel à cet égard.

## Pièce 3–1: Mesure de l'efficacité au titre de l'évaluation des risques

### PRIORITÉ 1

<b>Objectif stratégique : Réglementer et surveiller de manière à contribuer à la confiance du public dans le système financier canadien et à prévenir contre les pertes indues.</b>	
<b>Activité de programme :</b> Réglementation et surveillance des institutions financières fédérales	
<b>Sous-activité de programme :</b> Évaluation des risques et intervention	
<b>Priorité 1 :</b> Évaluer de manière exacte les risques qui pèsent sur les institutions financières; intervenir et assurer une rétroaction de manière efficace et en temps opportun.	
<b>Description</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Appliquer un système efficace de surveillance prudentielle en affectant les ressources aux institutions et aux activités plus à risque ou dont les répercussions sont plus importantes.</li> <li>▪ Fournir des évaluations des risques et intervenir en temps utile et transmettre des recommandations et des rapports clairs aux institutions financières fédérales (IFF).</li> <li>▪ Recommander au besoin les modifications appropriées des pratiques et des processus des IFF.</li> </ul>	
<b>Principaux résultats escomptés</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Le BSIF applique un processus de surveillance moderne et efficace qui débouche sur l'évaluation globale exacte du profil de risque et des fonctions de contrôle des institutions financières qu'il réglemente et surveille.</li> <li>▪ En s'acquittant de son mandat d'intervention précoce, le BSIF intervient de façon proactive, efficace et appropriée face aux cas à problème.</li> </ul>	
<b>Principales mesures d'efficacité / Résultats obtenus</b>	<b>Cote</b>
<p><b>1. Les observateurs compétents<sup>2</sup> estiment que le BSIF applique un processus de surveillance moderne et efficace qui débouche sur l'évaluation globale exacte du profil de risque et des fonctions de contrôle des institutions financières qu'il réglemente et surveille.</b></p> <p>NOTA : Cet aspect n'a pas été évalué pendant l'exercice à l'étude, mais on a prévu un lien donnant accès à la plus récente évaluation obtenue au moyen de consultations indépendantes auprès d'observateurs compétents au sujet de l'efficacité du BSIF.</p> <p>En 2004-2005, les résultats des consultations auprès d'un échantillon représentatif des institutions financières que le BSIF réglemente ont permis de constater que le taux de satisfaction à l'égard du BSIF à titre de principal organisme de réglementation et de surveillance du secteur des services financiers canadien était élevé. La majorité des répondants se sont dits « très » ou « assez » satisfaits de la efficacité du BSIF à titre d'organisme de réglementation prudentielle. Source : <a href="#">Résultats des consultations de 2004 auprès de l'industrie.</a><sup>3</sup></p>	<p><b>2006-2007 – n.d.</b></p> <p><b>2005-2006 – n.d.</b></p> <p><b>2004-2005 – taux de satisfaction de 92 %</b></p>
<p><b>2. Les observateurs compétents estiment que, en s'acquittant de son mandat d'intervention précoce, le BSIF intervient de façon proactive auprès des</b></p>	<p><b>2006-2007 – taux de satisfaction de</b></p>

<p><b>institutions financières à problème qu'il réglemente et surveille.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ En 2006-2007, les résultats des consultations auprès d'un échantillon représentatif des sociétés d'assurance-vie et d'assurances multirisques que le BSIF réglemente ont permis de constater que 78 % des observateurs compétents estiment que le traitement accordé par le BSIF aux sociétés qui suscitent des préoccupations est adéquat; les recommandations sont claires et intelligibles. Source : <a href="#">Rapport de consultation sur les questions actuarielles de 2007</a>.<sup>4</sup></li> <li>▪ En 2004-2005, les résultats des consultations auprès d'un échantillon représentatif des institutions financières que le BSIF réglemente ont permis de constater que 85 % des observateurs compétents sont d'avis que le traitement accordé par le BSIF aux sociétés qui éprouvent des difficultés financières est adéquat; les recommandations sont claires et intelligibles. Source : <a href="#">Résultats des consultations de 2004 auprès de l'industrie</a>.</li> </ul>	<p><b>78 % provenant des compagnies d'assurance</b></p> <p><b>2005-2006 – n.d.</b></p> <p><b>2004-2005 – taux de satisfaction de 85 % provenant des institutions financières</b></p>
---	--

**Discussion de l'efficacité**

*Les mesures suivantes ont été prises en 2006-2007 à l'appui de cet objectif :*

- Nous sommes intervenus auprès de certaines institutions pour en améliorer les pratiques de gouvernance et de gestion des risques, et pour accroître la sûreté et la stabilité.
- Nous avons réduit le nombre d'institutions à divers stades d'intervention (problèmes), surtout grâce à l'assainissement soutenu de la situation des assureurs multirisques et à l'intervention efficace du BSIF. Le nombre de ces institutions est passé de 36 en 2005-2006 à 25 à la fin de 2006-2007.
- Nous avons attribué une cote de risque composite (CRC) faible ou modérée à 95 % de toutes les institutions évaluées au 31 mars 2007. Aucune institution n'a reçu une cote de risque élevée. Le pourcentage des institutions dont la cote est faible ou modérée n'a cessé de s'améliorer depuis 2002-2003, année où le BSIF a commencé à communiquer les cotes aux institutions.
- Nous avons amélioré les activités d'évaluation des risques et d'intervention à l'égard des nouveaux secteurs de risque. Par exemple, le BSIF s'est davantage attaché aux risques découlant des activités outre-mer d'institutions canadiennes et à la capacité de ces dernières de gérer ces risques. Nous avons continué d'établir et d'entretenir de fécondes relations de travail avec des organismes de réglementation étrangers de façon à optimiser nos efforts de surveillance.
- Nous avons surveillé de près la capacité des institutions de gérer l'adoption de normes comptables internationales et de mettre en œuvre Bâle II.
- Nous avons examiné la capacité des institutions de faire face aux crises et leur état de préparation.
- Nous avons continué d'évaluer la capacité des institutions de détecter et de dissuader le financement des activités terroristes et le recyclage des produits de la criminalité.
- Nous avons surveillé de plus près la détérioration possible de la qualité de l'actif des institutions de dépôts de moindre envergure.

<sup>2</sup> Les observateurs compétents sont définis en fonction des paramètres pertinents à chaque consultation. Il s'agit la plupart du temps de cadres de direction et de professionnels constituant un échantillon représentatif du groupe d'intervenants visé.

<sup>3</sup> Les conclusions présentées ici sont celles des consultations menées en 2004. Ces consultations, qui ont été menées par The Strategic Counsel, une firme d'experts-conseils indépendante, englobaient une série d'entrevues en personne auprès de cadres supérieurs du secteur des services financiers et de professionnels représentant un échantillon des institutions réglementées par le BSIF. Ce dernier lui a fourni la liste des sociétés et des principales personnes-ressources avec lesquelles il transige, mais l'échantillon final a été choisi par le cabinet de recherche; le BSIF ne sait pas qui a été interviewé. Au total, 63 entrevues ont été menées en novembre et décembre 2004. Les constatations figurant dans le présent document sont constantes pour l'ensemble des intervenants. Le rapport final est disponible sur notre site Web, « Le Bureau/Rapports/Consultations et sondages ».

<sup>4</sup> Le BSIF a fourni à The Strategic Counsel, cabinet de recherche indépendant, une liste des membres de la direction et des professionnels qui constituent un échantillon représentatif des sociétés d'assurance-vie et d'assurances multirisques réglementées par le BSIF. Le cabinet a effectué 64 entrevues personnelles confidentielles. Il a constitué de façon indépendante les échantillons à partir de la liste, et le BSIF ne sait pas qui a été interviewé. Sauf indication contraire, les constatations ont été uniformes pour l'ensemble des intervenants.

**Pièce 3-2 : Normes de service**

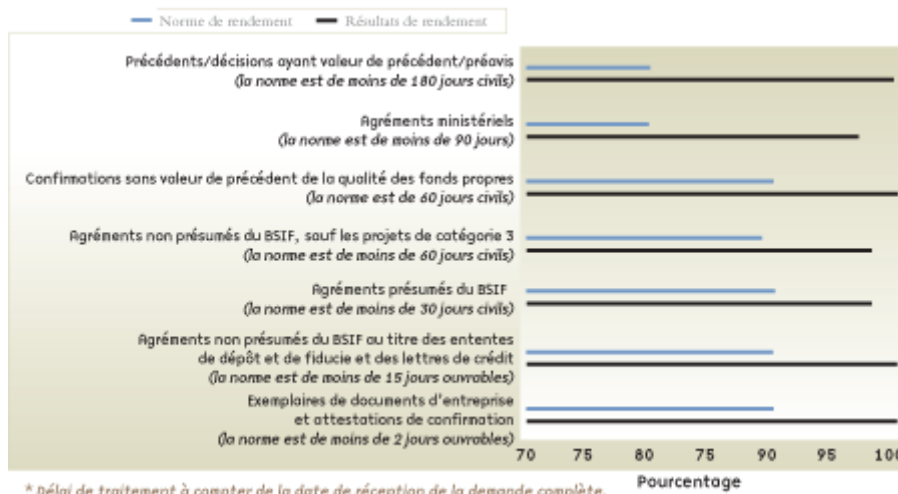
<b>NORME DE SERVICE 4</b>						
<b>Agrément du Ministre</b>						
<b>80 % des demandes seront traitées dans les 90 jours civils suivant leur réception</b>						
<p>Cette norme de service est moins rigoureuse que les agréments du surintendant (catégories 1 à 3) parce que les agréments du Ministre comprennent habituellement des cas plus complexes qui exigent davantage de temps. Aux fins de l'évaluation de l'efficacité par rapport à la norme de service, le premier jour du processus correspond à la date à laquelle le BSIF reçoit tous les renseignements importants qui sont pertinents aux exigences d'agrément. Quel que soit le nombre de jours dont le BSIF a besoin pour effectuer cet examen, il envoie au requérant un « accusé de réception » correspondant à la date à laquelle il reçoit les renseignements. Si les renseignements sont incomplets, le BSIF envoie une « lettre d'observations » au requérant. Aux fins de la mesure de l'efficacité par rapport à la norme de service, le dernier jour du processus correspond à la date à laquelle une <i>Note de recommandation</i> est envoyée au Ministre pour approuver ou rejeter la demande, ou au jour où le requérant décide de retirer sa demande ou de la mettre en veilleuse.</p> <p>La présente norme de service s'applique aux codes utilisateur-payeur suivants :</p>						
Code utilisateur-payeur	Description du document ou du service	LBA	LSFP	LSA	LACC	Frais de service
S1-01	Lettres patentes de constitution	22 671	21	22 708	23	32 000
S1-02	Lettres patentes de prorogation	33 682	31	32 719	s.o.	32 000
S1-03	Arrêté autorisant une banque étrangère à exercer des activités au Canada	524(1)	s.o.	s.o.	s.o.	32 000
S1-04	Agrément autorisant une société étrangère à garantir des risques au Canada	s.o.	s.o.	574	s.o.	32 000
S1-05	Lettres patentes de fusion	228 808	233	251 862	231	16 000
S1-06	Approbation d'une convention de vente de la totalité ou quasi-totalité des éléments d'actif	236	241	s.o.	s.o.	16 000
S1-07	Agrément autorisant l'acquisition ou l'augmentation d'un intérêt substantiel	373 875	375	407 927	354	16 000
S1-08	Approbation d'un achat, d'une réassurance ou d'un transfert de polices, d'une vente d'éléments d'actif ou d'une réassurance contre les risques que la société garantit	s.o.	s.o.	254 587.1	s.o.	8 000
S1-09	Agrément autorisant l'acquisition du contrôle d'une entité ou l'acquisition ou l'augmentation d'un intérêt de groupe financier dans une entité (agrément du Ministre)	468(5) 930(5)	453(5)	495(7) 554(5) 971(5)	390(5)	8 000
S1-10	Agrément autorisant la conservation du contrôle d'une entité ou d'un intérêt de groupe financier dans une entité pour une période de plus de 90 jours	471(4) 522.1 4(4) 933(3)	456(4)	498(4) 557(4) 974(3)	393(4)	8 000

Code utilisateur-payeur	Description du document ou du service	LBA	LSFP	LSA	LACC	Frais de service
S1-12	Agrément autorisant la conservation du contrôle d'une entité ou d'un intérêt de groupe financier dans une entité pour une période indéterminée par suite d'un défaut survenu dans le cadre d'un accord de prêt ou de la réalisation d'une sûreté	472(7) 473(5) 522.1 5(3) 934(6) 935(4)	457(7) 458(5)	499(7) 500(5) 558(7) 559(5) 975(6) 976(4)	394(7) 395(5)	8 000
S1-14	Arrêté soustrayant une banque étrangère à l'application de certaines dispositions de la partie XII de la <i>Loi sur les banques</i>	519(1)	s.o.	s.o.	s.o.	8 000

### Pièce 3-3 : Respect des normes de service

#### Efficacité du BSIF en fonction des normes de service en matière de droits d'utilisateur 2005-2006\*

(tableau 22)



## Chapitre 4 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

### 1. Généralités

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) est l'organisme de réglementation chargé d'administrer et d'appliquer les mesures législatives en matière de valeurs mobilières en Ontario. Il s'agit d'un tribunal administratif investi des pouvoirs quasi-judiciaires.

L'approche adoptée par la Commission en ce qui concerne les objectifs, les résultats attendus et les mesures de l'efficacité suscite un certain intérêt pour de nombreuses raisons. C'est également le cas de son rôle à titre d'organisme de réglementation du plus grand marché financier au pays. Bien qu'elle ait plutôt envisagé la réglementation du point de vue de la protection des investisseurs, la CVMO reconnaît de plus en plus l'importance de l'efficacité et des enjeux des marchés financiers liés aux frais réglementaires.

### 2. Mandat législatif

La Commission a été mise sur pied en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, dont de nombreuses dispositions comportent des instructions. La Commission doit interpréter son mandat à partir de ces dispositions.

#### a. Objet

L'article 1.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* énonce les « objets » de la Loi :

Les objets de la présente loi sont les suivants :

- a) protéger les investisseurs contre les pratiques déloyales, irrégulières ou frauduleuses;
  - b) favoriser des marchés financiers justes et efficaces et la confiance en ceux-ci.
- 1994, chap. 33, art. 2.

Bien que cette disposition de déclaration d'objet ne fasse aucune mise en hiérarchie, il est important de noter que le premier objet visé par la Loi est la protection des investisseurs et que l'efficacité des marchés financiers et la confiance en ceux-ci viennent en deuxième lieu. On peut supposer que la *Loi sur les valeurs mobilières* accorde une plus grande importance ou une plus grande valeur significative au premier objet.

Dans le deuxième principe, la mention de marchés financiers justes est oblique et pourrait signifier une concurrence « juste » et l'acceptation des résultats du marché seulement s'ils sont considérés comme « justes ». En revanche, « justes » pourrait s'entendre au sens que tous les participants au marché sont assujettis aux mêmes règles et que les résultats d'une telle concurrence ne constituent pas une préoccupation d'ordre politique.

L'efficience des marchés et la confiance en ceux-ci sont clairement des considérations d'ordre économique. La *Loi sur les valeurs mobilières* se préoccupe surtout des effets que pourraient avoir sur l'économie l'inefficience des marchés et le manque de confiance des émetteurs et des investisseurs en ces marchés.

#### b. Principes

L'article 2.1 de la Loi énonce à l'intention de la Commission les « principes fondamentaux » pour la réalisation des objets qu'elle vise :

Dans la réalisation des objets de la présente loi, la Commission tient compte des principes fondamentaux suivants :

1. Il peut être nécessaire de peser l'importance à accorder à chacun des objets de la présente loi dans des cas particuliers.
2. Les moyens principaux de réaliser les objets de la présente loi sont les suivants :
  - i. des exigences pour veiller à ce que les renseignements soient divulgués en temps utile et avec exactitude et efficience,
  - ii. des restrictions à l'égard des pratiques et procédures frauduleuses et déloyales du marché,
  - iii. des exigences pour veiller à ce que soient maintenues des normes d'aptitude et de conduite professionnelle élevées afin de faire en sorte que les participants au marché se comportent de façon honnête et responsable.
3. Une réglementation judicieuse et efficace du domaine des valeurs mobilières exige de la Commission qu'elle applique et exécute la présente loi de façon opportune, ouverte et efficiente.
4. Sous réserve d'un système de surveillance adéquat, la Commission devrait faire appel à la capacité des organismes d'autoréglementation reconnus en matière d'application de la loi et à leurs compétences en matière de réglementation.
5. L'harmonisation et la coordination saines et responsables des régimes de réglementation des valeurs mobilières favorisent l'intégration des marchés financiers.
6. Les restrictions imposées aux activités commerciales et aux investissements des participants au marché, notamment les frais d'entreprise et les frais réglementaires, devraient être fonction de l'importance des objectifs en matière de réglementation. 1994, chap. 33, art. 2.

S'agissant du premier principe, la Commission doit « peser l'importance » à accorder à chacun des deux objets prévus par la loi. Ce principe semble suggérer qu'il y a, ou qu'il pourrait y avoir, un conflit entre la protection des investisseurs et le fait de favoriser l'efficience des marchés et la confiance en ceux-ci.

Le troisième principe indique que la Commission doit veiller à mettre en place une réglementation judiciaire et efficace, réalisable au moyen d'une administration et d'une mise en application ouvertes et efficaces.

L'« intégration des marchés financiers » constitue un principe fondamental dont doit tenir compte la Commission. Ce principe sous-entend que les marchés financiers sont plus efficaces lorsque la réglementation est coordonnée et harmonisée et il est conforme à l'instruction donnée dans la loi, à savoir de favoriser des marchés justes et efficaces et la confiance en ceux-ci.

Le dernier principe porte sur les « frais d'entreprise et les frais réglementaires ». Ainsi, la Commission est chargée de faire en sorte que ces frais soient établis « en fonction de l'importance » des objectifs en matière de réglementation.

### c. Efficience économique du pouvoir d'établissement des règles

L'article 143 de la *Loi sur les valeurs mobilières* permet à la Commission d'établir des règles qui ont force exécutoire au même titre que la réglementation. En ce qui concerne chacune des règles que la Commission propose d'établir aux termes de la présente disposition, l'article 143.2 requiert que la Commission publie un avis et le paragraphe 143.2 (2) exige que l'avis contienne, entre autres,

- l'exposé de toutes les solutions de rechange au projet de règle que la Commission a examinées et les raisons pour ne pas en avoir proposé l'adoption.
- un renvoi aux études, rapports ou autres pièces écrites d'importance, mais non publiés, sur lesquels la Commission se fonde pour proposer la règle.
- la description des coûts et avantages prévus du projet de règle<sup>14</sup>.

L'exigence d'une analyse coûts-avantages quant au pouvoir d'établissement des règles met en évidence le résultat attendu à l'égard de l'efficience économique, c'est-à-dire que les règles proposées doivent procurer un certain nombre d'avantages qui sont plus importants que les coûts qu'elles génèrent. Par conséquent, la Commission n'est pas tenue de prouver qu'elle respecte cet élément mais elle doit prendre en considération les coûts et les avantages.

### 3. Mesures de l'efficacité

La Commission fait un suivi et produit des rapports sur tout un éventail de statistiques, entre autres, le nombre d'inscrits, de vendeurs, d'audiences et de règlements administratifs des entités réglementées examinés ou approuvés. Comme il est indiqué ci-dessus, ces statistiques font état de l'activité et elles ne mesurent pas nécessairement les

---

<sup>14</sup> Par 143.2(5) énonce les exceptions de l'exigence relative à l'avis.

progrès de la Commission relativement à l'atteinte des résultats et des objectifs prescrits par la Loi.

L'indicateur d'activité qui tient compte des plaintes provenant du public semble mesurer un certain niveau de service que la Commission souhaite atteindre. La pièce 4-1 montre combien de plaintes ont été reçues et réglées au cours des dernières années<sup>15</sup>. Cependant, la Commission n'a pas élaboré une norme de service à cet égard et elle n'a pas non plus indiqué dans quelle mesure elle avait réussi à atteindre un certain niveau de service prescrit en ce qui concerne le traitement de ses plaintes.

La Commission a par contre établi une norme de service pour ce qui est de l'examen des notices d'offre et des demandes de dispense. Lorsque la Commission constitue l'organisme de réglementation principal pour un émetteur de valeurs mobilières quelconque, il appartient à sa Direction du financement des sociétés d'examiner les notices d'offre et les demandes de dispense de l'émetteur en question.

La Direction du financement des sociétés a établi des normes pour l'examen de ces documents<sup>16</sup>. Pour ce qui est des notices d'offre, la Direction vise à terminer l'examen dans les 30 jours ouvrables suivant la réception des documents. Pour l'exercice 2007, la Direction a respecté cette norme dans 92 % des cas, soit le même résultat que l'année précédente.

Au chapitre des demandes de dispense, la norme établie par la Direction est de 40 jours ouvrables. Au cours de l'exercice 2007, la Direction a traité les demandes dans ce délai dans 85 % des cas, contre 80 % l'année précédente.

Ces deux secteurs semblent être les seuls pour lesquels on a défini des normes de service.

#### 4. Observations générales

De même, la Loi donne des précisions quant à l'objectif qui vise la protection des investisseurs, c'est-à-dire les pratiques déloyales, inopportunes et frauduleuses. Cependant, en dépit de la primauté apparente donnée à la protection des investisseurs dans la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, rien n'indique comment la Commission perçoit son rendement dans ce secteur. Les statistiques disponibles portent principalement sur le niveau d'activité plutôt que sur les résultats.

En 2000, la Commission a créé le Fonds pour l'éducation des investisseurs. Cette initiative novatrice, qui vise à renseigner les investisseurs par l'entremise de mesures d'application, complète les efforts que déploie la Commission pour protéger les investisseurs, et montre bien que la Commission poursuit son objectif qui consiste à avoir

---

<sup>15</sup> CVMO. « Données sur les plaintes », disponibles à l'adresse suivante : [http://www.osc.gov.on.ca/About/ComplaintData/cd\\_index.jsp?lang=fr](http://www.osc.gov.on.ca/About/ComplaintData/cd_index.jsp?lang=fr)

<sup>16</sup> CVMO. *Rapport de la Direction du financement des sociétés*. Avis du personnel 51-706. 1<sup>er</sup> novembre 2007, p. 41. (en anglais seulement)

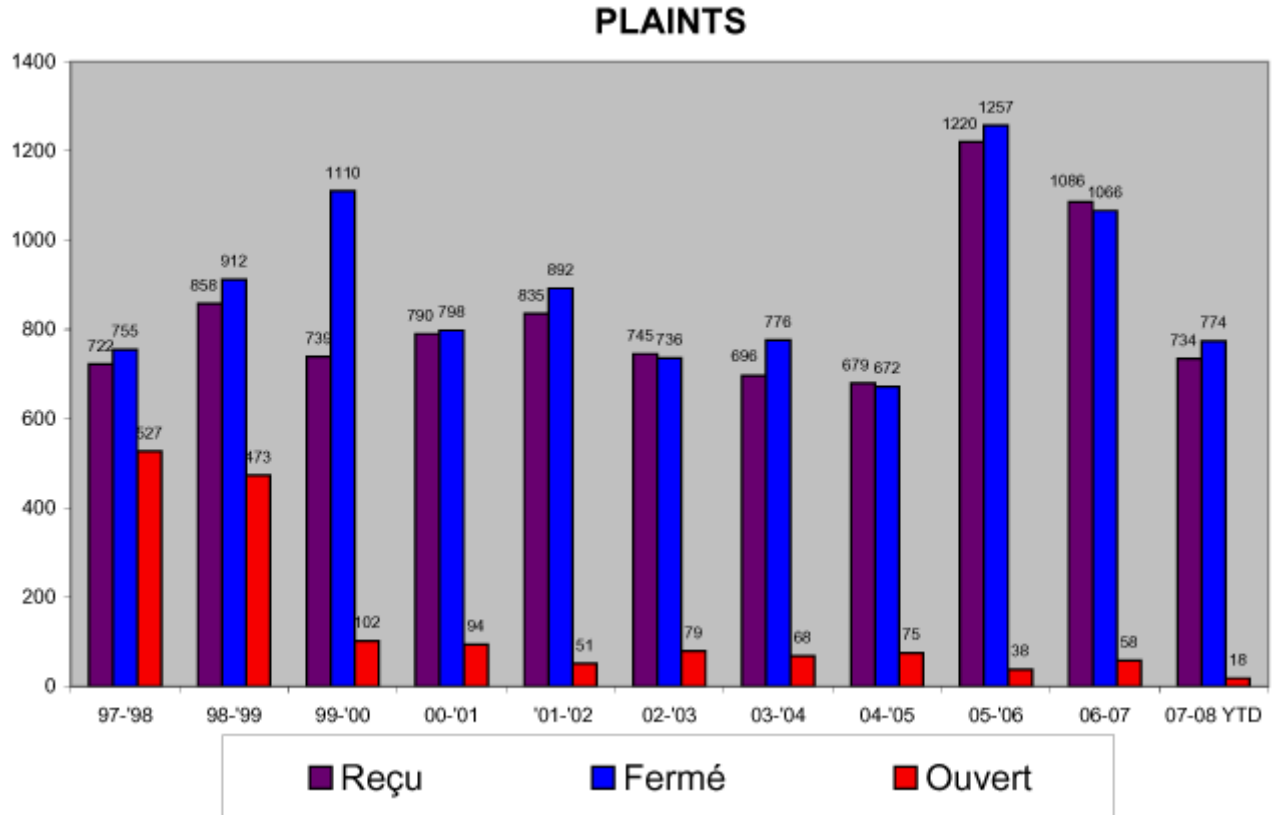
des investisseurs bien renseignés. L'initiative ressemble à celles mises en place par d'autres provinces et elle peut être mesurable au moyen de sondages bien conçus.

Au cours des dernières années, la Commission s'est intéressée davantage aux questions touchant la concurrence et l'efficacité, par exemple, en éliminant des obstacles à l'entrée par l'imposition des restrictions à la propriété pour les négociants, la démutualisation de la bourse de Toronto et l'établissement d'un cadre pour des systèmes de négociation parallèle. La Commission est un chef de file pour ce qui est de l'adoption d'exigences concernant les analyses coûts-avantages aux fins de l'établissement des règles.

Ces innovations en matière de réglementation illustrent clairement qu'on se préoccupe de plus en plus de l'efficacité des marchés financiers, de la concurrence et de la proportionnalité des frais réglementaires. Toutefois, il n'y a pas encore de cadre en place pour effectuer des évaluations périodiques des objectifs et des résultats attendus.

Il est tout probable que l'instauration des normes de service au sein de la Direction du financement des sociétés servira d'exemple pour des développements semblables dans d'autres secteurs de la Commission, ce qui pourrait mener à d'autres discussions sur les résultats attendus et les objectifs de la réglementation des valeurs mobilières en Ontario. La contribution de la réglementation des marchés des valeurs mobilières à la stabilité du système financier constitue sans doute une préoccupation pour les autorités provinciales de réglementation et pour ce qui est de cet objectif, les préoccupations se manifesteront probablement de plus en plus.

Pièce 4-1: Rapport sur les plaintes reçues par la CVMO



PLAINTES		
1997-1998, 1998-1999, 1999-2000, 2000-2001, 2001-2002, 2002-2003, 2003-2004, 2004-2005, 2005-2006, 2006-2007, 2007-2008, CA		
Reçues	Régées	En cours

## **Chapitre 5**

### **Autorité des marchés financiers du Québec**

#### **1. Généralités**

L'Autorité des marchés financiers (AMF) est l'organisme mandaté par le gouvernement du Québec pour encadrer les marchés financiers québécois et prêter assistance aux consommateurs de produits et de services financiers<sup>17</sup>.

Instituée par la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, le 1<sup>er</sup> février 2004, l'Autorité des marchés financiers se distingue par un encadrement intégré du secteur financier québécois, notamment dans les domaines des assurances, des valeurs mobilières, des institutions de dépôt – sauf les banques – et de la distribution de produits et services financiers. Outre les pouvoirs et les responsabilités qui lui incombent en vertu de sa loi constitutive, l'Autorité veille à l'application des lois propres à chacun des domaines qu'elle encadre.

#### **2. Mandat législatif**

La réglementation des valeurs mobilières au Québec est guidée par deux lois, la *Loi sur les valeurs mobilières* et la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., chapitre A-33.2.

L'article 4 de la Loi qui régit l'Autorité des marchés financiers précise sa mission législative :

**4. L'Autorité a pour mission de :**

1° prêter assistance aux consommateurs de produits et utilisateurs de services financiers notamment en établissant des programmes éducationnels en matière de consommation de produits et services financiers, en assurant le traitement des plaintes reçues des consommateurs et en leur donnant accès à des services de règlement de différends;

2° veiller à ce que les institutions financières et autres intervenants du secteur financier respectent les normes de solvabilité qui leur sont applicables et se conforment aux obligations que la loi leur impose en vue de protéger les intérêts des consommateurs de produits et utilisateurs de services financiers et prendre toute mesure prévue à la loi à ces fins;

3° assurer l'encadrement des activités de distribution de produits et services financiers en administrant en outre les règles d'admissibilité et d'exercice de ces activités et en prenant toute mesure prévue à la loi à ces fins;

4° assurer l'encadrement des activités de bourse et de compensation et l'encadrement des marchés de valeurs mobilières en administrant notamment les contrôles prévus à la loi relativement à l'accès au marché public des capitaux, en

---

<sup>17</sup> <http://www.lautorite.qc.ca/autorite/a-propos.fr.html>

veillant à ce que les émetteurs et les autres intervenants du secteur financier se conforment aux obligations qui leur sont applicables et en prenant toute mesure prévue à la loi à ces fins;

5° voir à la mise en place de programmes de protection et d'indemnisation des consommateurs de produits et utilisateurs de services financiers et administrer les fonds d'indemnisation prévus à la loi.

2002, c. 45, a. 4; 2004, c. 37, a. 90.

L'article 8 de la Loi explicite les fonctions et les pouvoirs de l'Autorité :

**8.** L'Autorité exerce ses fonctions et pouvoirs de manière :

1° à favoriser la confiance des personnes et des entreprises à l'égard des institutions financières et autres intervenants du secteur financier quant à leur solvabilité et à l'égard de la compétence des agents, des conseillers, des courtiers, des représentants et des autres intervenants qui œuvrent dans le secteur financier;

2° à promouvoir une offre de produits et services financiers de haute qualité et à un prix concurrentiel pour l'ensemble des personnes et des entreprises dans toutes les régions du Québec;

3° à assurer la mise en place d'un cadre réglementaire efficace favorisant le développement du secteur financier et permettant l'évolution des pratiques de gestion et des pratiques commerciales dans ce secteur;

4° à donner aux personnes et aux entreprises un accès à une information fiable, exacte et complète sur les institutions financières et autres intervenants du secteur financier et sur les produits et services financiers offerts;

5° à assurer la protection du public contre les pratiques déloyales, abusives et frauduleuses et à donner accès aux personnes et aux entreprises lésées à divers modes de règlement de différends.

2002, c. 45, a. 8; 2004, c. 37, a. 90.

À l'égard des marchés des valeurs mobilières, la *Loi sur les valeurs mobilières* fait référence à l'efficience des marchés et à la protection des investisseurs, mais il semblerait qu'elle donne la priorité à la première :

Administration de la Loi

**276.** L'Autorité des marchés financiers instituée en vertu de l'article 1 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* ( chapitre A-33.2) est chargée de l'administration de la présente loi et exerce les fonctions et pouvoirs qui y sont prévus.

Mission.

L'Autorité a en outre pour mission :

- 1° de favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières;
- 2° d'assurer la protection des épargnants contre les pratiques déloyales, abusives et frauduleuses;
- 3° de régir l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public sur les personnes qui font publiquement appel à l'épargne et sur les valeurs émises par celles-ci;
- 4° d'encadrer l'activité des professionnels du marché des valeurs mobilières et des organismes chargés d'assurer le fonctionnement d'un marché de valeurs mobilières.

### 3. Mesures de l'efficacité

L'Autorité recueille et publie régulièrement un éventail de statistiques qui décrivent ses activités. Par exemple, en vertu de son mandat de prêter assistance aux consommateurs, l'Autorité a entrepris d'améliorer la prestation des services aux consommateurs. À cet effet, elle recueille et publie des statistiques sur divers domaines, dont le nombre de demandes de renseignement et de plaintes reçues. Les appels provenant des consommateurs portent principalement sur des demandes concernant les assurances et les valeurs mobilières ainsi que sur la validation du droit de pratique des fournisseurs de service<sup>18</sup>.

Conformément à son mandat de réglementation, l'Autorité s'est engagée à exercer une surveillance accrue en vue de protéger le public. À cet égard, elle publie des statistiques sur le nombre d'inspections et d'enquêtes et fait rapport sur le nombre de dossiers ouverts, terminés et en cours. De plus, elle rend compte du nombre de recours judiciaires engagés<sup>19</sup>.

Les organismes de réglementation se chargent habituellement de ces mesures d'activité. Malgré le fait qu'elles aient été établies afin d'appuyer les résultats attendus et les objectifs prévus par la loi, elles n'ont pas été élaborées comme indicateurs servant à évaluer dans quelle mesure l'Autorité a réussi à atteindre les résultats et les objectifs.

Cependant, l'Autorité adopte en fait une conception plus large des résultats de rendement qu'elle souhaite atteindre. Par exemple, le Fonds réservé à l'éducation des investisseurs et à la promotion de la gouvernance soutient financièrement diverses initiatives touchant la protection des investisseurs, l'éducation des investisseurs, la promotion d'une saine gouvernance et l'amélioration des connaissances concernant le secteur financier<sup>20</sup>. Il est possible de mesurer ces résultats au moyen de mécanismes d'enquête bien conçus.

---

<sup>18</sup> AMF. *Rapport annuel de 2006-2007*, Tableaux 5-6, p.33

<sup>19</sup> AMF. *Rapport annuel de 2006-2007*, Tableaux 2-4, p. 27-28

<sup>20</sup> AMF. *Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*, 2006, p. 6.

#### 4. Observations générales

Parmi les provinces, c'est le Québec qui donne probablement la description la plus détaillée des objectifs et des résultats attendus prescrits par la loi ayant trait à la réglementation des valeurs mobilières. Les résultats attendus indiquent clairement que l'Autorité doit réglementer de manière à promouvoir l'essor du secteur financier au sein de la province.

Il est important de noter que dans le cadre de la *Loi sur les valeurs mobilières*, la première mission énoncée est l'efficacité du marché des valeurs mobilières. De même, la manière dont l'Autorité est tenue de s'acquitter de ses fonctions privilégie nettement l'aspect économique, la protection des investisseurs contre des pratiques abusives et frauduleuses étant la dernière préoccupation prévue par la loi. À cet égard, l'approche de réglementation adoptée au Québec est nettement différente de celle de l'Ontario.

Bien qu'elle ait énoncé clairement un ensemble détaillé d'objectifs et de résultats attendus en matière de réglementation des valeurs mobilières, l'Autorité n'a toujours pas développé des normes d'efficacité ou des systèmes de mesure de la efficacité qui permettraient d'évaluer en termes mesurables les progrès réalisés dans le cadre de ses missions législatives.

## **Chapitre 6**

### **Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique**

#### **1. Généralités**

La Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique est l'organisme indépendant du gouvernement provincial chargé de l'administration de la loi sur les valeurs mobilières.

La Commission a récemment mis au point un système formel de mesure de la efficacité dont la mise en œuvre est plus ou moins avancée selon le volet.

#### **2. Mandat législatif**

La loi sur les valeurs mobilières de la province ne mentionne aucun résultat attendu ou objectif de la Commission. Toutefois, cette dernière indique qu'elle [traduction] « protège et fait la promotion de l'intérêt public en favorisant l'instauration :

- d'un marché des valeurs mobilières équitable et digne de la confiance du public;
- d'un secteur des valeurs mobilières concurrentiel et dynamique qui offre des possibilités d'investissement et l'accès aux capitaux»<sup>21</sup>.

#### **3. Mesures de l'efficacité**

La Commission met en œuvre sa mission dans quatre domaines précis<sup>22</sup> :  
[Traduction]

- (i) Promouvoir une culture propice à la conformité
- (ii) Sanctionner la non-conformité
- (iii) Renseigner les investisseurs
- (iv) Favoriser l'efficacité de la réglementation

La Commission propose des mesures à long terme qui permettront aux intéressés d'évaluer les progrès réalisés au regard de ces objectifs. Les mesures doivent être choisies selon les critères suivants :

[Traduction]

- Le lien avec les résultats attendus : les mesures évalueront les progrès accomplis pour atteindre les résultats, lesquels permettront de remplir la mission.
- Longévité : les mesures seront choisies seulement si elles peuvent faire l'objet d'un suivi par la Commission sur de nombreuses années et si les tendances mettent en lumière des renseignements précieux pour améliorer l'efficacité de la Commission.

---

<sup>21</sup> Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique. Service Plan, 2008-2011, p. iii (en anglais seulement)

<sup>22</sup> Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique. 2008/2009 Service Plan Performance Measures, p. 1 (en anglais seulement)

- **Efficiences** : des mesures qui peuvent être mises en oeuvre tout en respectant le budget qui y est affecté.
- **Mesurabilité** : les mesures seront choisies seulement si elles permettent de recueillir des données exactes et si elles peuvent servir de données de référence en temps utile.

Trois exemples illustrent la mise au point du système de mesure de la efficacité.

*Promouvoir une culture propice à la conformité :*

La Commission propose de mesurer le degré de conformité dans l'industrie minière<sup>23</sup>. Elle embauche chaque année un spécialiste du secteur minier pour examiner un échantillon au hasard d'émetteurs de ce secteur afin de déterminer s'ils respectent les normes minimales relativement à l'information technique publiée dans les communiqués, les notices annuelles, les sites Web et les discussions et les analyses de la direction.

[Traduction]

**Objectif 1 : Promouvoir une culture propice à la conformité**

Mesures de l'efficacité	Données réelles/de référence 2006-2007	Cibles			
		Prévisions 2007-2008	Cible 2008-2009	Cible 2009-2010	Cible 2010-2011
1.1 Pourcentage des émetteurs examinés qui réduisent le nombre de lacunes dans leur information continue a) Information améliorée après un examen de l'information continue b) Information améliorée conforme aux normes minimales	a) 100 % b) 81 %	Les données seront disponibles dans le rapport annuel de 2007-2008	a) ≥ 94 % <sup>(1)</sup> b) ≥ 85 %	a) ≥ 94 % b) ≥ 90 %	Nouvelle mesure prévue pour la nouvelle norme concernant l'information <sup>(2)</sup>
	Notre division du financement des sociétés examine l'information des émetteurs pour déceler la non-conformité. À la fin de chaque exercice financier, nous retenons les services d'un vérificateur externe pour analyser l'information continue d'un échantillon d'émetteurs statistiquement significatif choisis au hasard après qu'ils aient reçu des lettres de commentaires de nous au cours de l'année en question. Les résultats de cet examen montreront dans quelle mesure nos efforts déployés pour examiner en détail la conformité de l'information ont incité les émetteurs non conformes à améliorer volontairement leur information.				
1.2 Pourcentage des émetteurs du secteur minier choisis au hasard qui respectent les normes minimales en matière d'information continue publiée dans :	a) 71 % b) 70 % c) 47 % d) 42 %	Les données seront disponibles dans le rapport de 2007-2008	a) 70 % b) 70 % c) 55 % d) 50 %	a) 70 % b) 70 % c) 70 % d) 70 %	a) 75 % b) 75 % c) 75 % d) 75 %
De nombreux émetteurs du secteur minier sont établis en C.-B. Nous					

<sup>23</sup> Voir la note en bas de page 21 supra, p.17 disponible à [http://www.besc.bc.ca/uploadedFiles/ServicePlan\\_2008-2011.pdf](http://www.besc.bc.ca/uploadedFiles/ServicePlan_2008-2011.pdf) (en anglais seulement)

a) les communiqués de presse b) les notices annuelles c) les sites Web des émetteurs d) Les discussions et les analyses de la direction	donnerons une liste de ces émetteurs à un spécialiste du secteur minier qui choisira au hasard des émetteurs dont les documents les plus récents renfermant de l'information technique feront l'objet d'une analyse pour vérifier s'ils sont conformes au <i>Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers</i> . Cet examen révélera dans quelle mesure un échantillon d'émetteurs du secteur minier établi en C.-B. se conforme aux exigences relativement à un document précis renfermant de l'information technique.
--	---

Remarques : (1) Cette cible est inférieure au pourcentage obtenu en 2006/2007 pour permettre l'évaluation de notre plus petit échantillon (environ 30 examens). (2) Nous prévoyons que le Canada adoptera les nouvelles *Normes internationales d'information financière (IFRS)*.

Ainsi, en 2006-2007, 71 % des émetteurs du secteur minier choisis au hasard se conformaient aux normes minimales en ce qui concerne l'information technique publiée dans les communiqués. La Commission vise un pourcentage de 70 % en 2008-2009, lequel s'élèvera à 75 % en 2010-2011.

### *Sanctionner la non-conformité*

Ce domaine de mesure concerne les efforts essentiels déployés par la Commission en matière d'application. Dans l'élaboration de son système de mesure de l'efficacité, la Commission reconnaît, entre autres, que le niveau d'activité, les budgets et le nombre de cas ne sont pas de bons indicateurs pour mesurer l'efficacité de ses efforts.

[Traduction]

### ***Objectif 2 : Sanctionner la non-conformité***

Mesures de l'efficacité	Cibles				
	Données réelles/de référence 2006-2007	Prévisions 2007-2008	Cible 2008-2009	Cible 2009-2010	Cible 2010-2011
2.1 Pourcentage des nouveaux cas de non-conformité positive où nous sommes intervenus	20 %	55 %	55 %	60 %	65 %
	Détecter un acte de non-conformité positive pour ensuite pouvoir le prévenir ou l'empêcher de se concrétiser ou perturber son déroulement à un stade précoce constitue un avantage pour les investisseurs, surtout en raison du fait que l'argent perdu par les investisseurs relativement à des distributions illégales a tendance à augmenter de façon exponentielle pendant la durée de la distribution. Nous ferons un suivi des cas de chaque année qui ont fait l'objet d'une mesure coercitive, et dans lesquels l'acte de non-conformité était en cours au moment où la Commission en a pris conscience. Nous calculerons le pourcentage des cas pour lesquels nous avons émis une ordonnance de blocage, une ordonnance temporaire ou pour lesquels nous avons pris d'autres mesures formelles ou informelles afin de perturber le déroulement de la distribution, ce qui montrera à quelle fréquence nous prenons des mesures rapides pour empêcher les actes de non-conformité de se concrétiser.				

*Favoriser l'efficacité de la réglementation*<sup>24</sup> :

La Commission propose de créer une feuille de pointage relativement aux projets lancés à l'interne et par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM).

[Traduction]

**Objectif 4 : Favoriser l'efficacité de la réglementation**

Mesures de l'efficacité	Données réelles/de référence 2006-2007	Cibles			
		Prévisions 2007-2008	Cible 2008-2009	Cible 2009-2010	Cible 2010-2011
4.1 Pointage moyen sur la feuille de pointage d'une réglementation efficiente	Nouvelle mesure	Les données seront disponibles dans le rapport annuel de 2007-2008	Améliorer les résultats de 2007-2008	Améliorer les résultats de 2008-2009	Améliorer les résultats de 2009-2010
Pour mesurer l'efficacité de la réglementation, nous procéderons à la création d'une feuille de pointage qui servira à suivre de près les interventions et les objectifs importants pour ce qui est de la résolution de problèmes liés au marché. La feuille de pointage s'appliquera à tous les projets internes et à ceux de l'ACVM. Dans le cadre des projets de l'ACVM, la feuille de pointage indiquera dans quelle mesure nous sommes intervenus pour promouvoir nos principes liés à une réglementation efficiente. Pour tous les projets, des points seront accordés pour des objectifs axés sur les résultats attendus. À tous les ans, nous ferons rapport sur le pointage moyen pour tous les projets terminés.					
4.2 Pointage moyen suite à la mise en oeuvre des projets approuvés	Nouvelle mesure	Les données seront disponibles dans le rapport annuel de 2007-2008	Améliorer les résultats de 2007-2008	Améliorer les résultats de 2008-2009	Améliorer les résultats de 2009-2010
Nous évaluerons chaque projet interne de technologie de l'information à un moment prédéterminé après son achèvement (selon la proposition du projet) et nous accorderons un pointage en fonction du degré de réussite du projet au regard des avantages annoncés.					

La Commission n'a pas encore précisé quels projets elle entend évaluer ni de quelle façon le pointage sera établi. Le plan mentionne des projets de technologie de l'information mais cela pourrait inclure l'établissement de règles en général. Les analyses de coûts-avantages peuvent jouer un certain rôle pour ce qui est d'accorder un pointage aux

<sup>24</sup> Voir la note en bas de page 21 supra, p. 20 (disponible à [http://www.bcsc.bc.ca/uploadedFiles/ServicePlan\\_2008-2011.pdf](http://www.bcsc.bc.ca/uploadedFiles/ServicePlan_2008-2011.pdf)) (en anglais seulement)

éventuelles interventions en matière de réglementation, notamment en se servant du pourcentage des avantages par rapport aux coûts.

#### 4. Observations générales

Il convient de noter que la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique a défini sa mission en termes de protection et de promotion de l'« intérêt public » en favorisant un marché équitable digne de la confiance du public et un secteur des valeurs mobilières concurrentiel. La formulation « intérêt public » dans le cadre du résultat attendu en matière de politique sur les valeurs mobilières est courante et elle soulève des critiques en ce sens qu'elle accorde trop de pouvoirs discrétionnaires aux organismes de réglementation. À certains égards, l'élaboration de mesures de l'efficacité dans le cadre d'une politique sur les valeurs mobilières au sein de différents organismes reflète les nombreuses interprétations auxquelles se prête cette formulation.

L'étendue de ces interprétations a peut-être poussé la Commission à être plus précise dans sa définition des mesures à prendre. La Commission croit en effet qu'elle a pour mandat d'assurer la conformité en sanctionnant la non-conformité, en renseignant les investisseurs et en favorisant une réglementation proportionnée. Les deux premières mesures tiennent tout simplement compte du rôle qu'a la Commission de veiller à l'application des exigences législatives.

Toutefois, il est évident que les mesures concernant l'« éducation des investisseurs » et la « promotion de l'efficacité de la réglementation » ne constituent pas en soi des exigences législatives mais plutôt des résultats attendus établis par la Commission à sa discrétion. D'autres objectifs et résultats attendus, comme l'efficacité des marchés des capitaux, la stabilité du système financier et l'essor économique de la province sont, sans doute, également considérés comme pertinents par la Commission et peuvent être inclus dans son système de mesures de la efficacité.

Il convient aussi de signaler que la Commission essaie de définir et de mesurer des résultats et de mettre en place des cibles dans son système de mesure de la efficacité à l'égard des résultats prévus par la loi ou des objectifs qu'elle s'est elle-même fixés. Puisque d'autres commissions et d'autres organismes de réglementation du secteur financier évaluent souvent leur rendement au regard des moyens jugés prioritaires et du niveau d'activité, la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique tente de trouver des indicateurs quantifiables qui lui permettent d'évaluer dans quelle mesure elle atteint les cibles d'efficacité qu'elle s'est données.

Un domaine qui n'a pas encore été touché dans le cadre du système de mesure de l'efficacité de la Commission est celui d'un « secteur des valeurs mobilières concurrentiel » qui fait partie de son énoncé de mission. Pour cette raison, on pourrait s'attendre à ce que la Commission définisse des mesures quantifiables en tenant compte de l'étendue de la concurrence au sein du secteur et qu'elle mesure les changements à cet égard au fil des années.

Bien que le développement du système de mesure de l'efficacité de la Commission soit à un stade peu avancé, son approche servira probablement de modèle pour ce qui est des changements que d'autres organismes de réglementation provinciaux voudront apporter. Il sera intéressant de voir comment la Commission s'y prendra pour mesurer l'efficience dans son ensemble et l'efficacité de l'application en particulier.

## Chapitre 7

### Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

#### 1. Généralités

L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) est l'organisme d'autoréglementation national qui réglemente tous les courtiers en valeurs mobilières et les opérations de négociation sur les marchés des titres à revenu fixe et sur les marchés boursiers au Canada. Il a été créé en 2008 par le regroupement de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et les Services de réglementation du marché inc.

Il est pertinent de tenir compte des objectifs, des résultats attendus et des systèmes de mesures de la efficacité de l'OCRCVM en raison du fait qu'une grande partie des activités de réglementation et de surveillance au sein du système de réglementation canadien relève des organismes d'autoréglementation.

#### 2. Pouvoir législatif

L'Organisme mène ses activités en vertu d'une ordonnance émise par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) (les autorités de réglementation provinciales et territoriales du Canada). L'Organisme est assujéti à la surveillance et aux examens opérationnels périodiques des ACVM.

Dans le cadre de son mandat, l'Organisme établit des normes en matière de réglementation et de placement pour le secteur, protège les investisseurs et renforce l'intégrité du marché, tout en assurant l'efficacité et la compétitivité des marchés financiers.

#### 3. Fonctions prévues dans son mandat

L'OCRCVM assume trois fonctions principales : conformité, mise en application, élaboration de politiques réglementaires.

##### a. Conformité et surveillance des sociétés membres et des marchés

- Évalue tous les conseillers en placement employés par les sociétés réglementées par l'OCRCVM afin de s'assurer qu'ils ont le profil requis et qu'ils ont suivi avec succès tous les cours et les programmes de formation indispensables.
- Procède à des examens de la conformité financière afin de s'assurer que les sociétés ont les capitaux nécessaires pour mener leurs activités, compte tenu de la nature et du volume de ces activités. Les sociétés réglementées par l'OCRCVM participent aussi au Fonds canadien de protection des épargnants qui protège les épargnants contre la faible possibilité qu'une société fasse faillite.

- Procède à des examens de la conformité de la conduite des affaires pour s'assurer que les sociétés disposent de procédures efficaces pour superviser le traitement des comptes des clients et pour déterminer si les conseils donnés et les opérations effectuées sont conformes aux directives du client.
  - Surveille les opérations de négociation sur les marchés boursiers au Canada afin d'assurer la conformité aux règles d'intégrité des marchés, tant en temps réel qu'après les opérations.
- b. Mise en application
- Mène des enquêtes sur les plaintes reçues contre les maisons de courtage, les personnes autorisées, les adhérents ou utilisateurs, les participants ou les requérants.
  - Prend des mesures disciplinaires lorsque les preuves démontrent qu'il y a eu non-conformité.

L'OCRCVM et les organisations qui l'ont précédé ont établi un ensemble de « repères » pour évaluer le rendement interne des divisions. Comme il est mentionné ci-après, ces repères servent à établir des cibles et à mesurer l'efficacité du fonctionnement des divisions, c'est-à-dire qu'ils se rattachent directement à la mesure et à l'évaluation du niveau d'activité<sup>25</sup>.

Cependant, comme il est discuté ci-après, l'OCRCVM a fait des progrès considérables dans un domaine particulièrement déterminant : la détection et l'évaluation des risques du secteur. Il publie également un rapport sur des statistiques concernant les marchés et les bourses mais il n'a toujours pas, à ce jour, utilisé ces données pour mesurer le rendement<sup>26</sup>.

#### 4. Résultats opérationnels attendus – Conformité des finances

Le rôle du Service de la conformité des finances consiste à surveiller la situation financière des sociétés membres et à assurer la conformité aux règles de l'OCRCVM. Les principaux champs d'activité de ce service sont les suivants :

- a. **Examen des rapports financiers réglementaires** – Le personnel de la Conformité des finances examine les Rapports financiers mensuels et les Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes vérifiés de fin d'année afin de déceler tout changement dans les tendances, la situation

---

<sup>25</sup> La discussion qui suit est présentée à l'intention des lecteurs qui ne sont pas familiers avec les activités de l'OCRCVM. Pour une discussion sur les questions touchant les mesures du rendement, le lecteur peut se rendre à la partie 9 du présent chapitre.

<sup>26</sup> OCRCVM. Part du marché par bourse ou marché (pour les quatre trimestres se terminant le 30 juin 2008).

financière et la rentabilité des sociétés membres. Au besoin, l'OCRCVM peut prendre des mesures préventives afin de préserver la situation de capital d'une société et de protéger l'argent et les titres des clients. Toute société membre qui ne satisfait pas aux exigences minimales en matière de capitaux est considérée comme accusant une insuffisance de capital. La société doit immédiatement combler l'insuffisance, à défaut de quoi elle s'expose à une suspension ou à la révocation de sa qualité de membre.

- b. **Inspections annuelles et bisannuelles « à l'improviste » sur le terrain** – Le personnel de la Conformité des finances effectue des inspections « à l'improviste » des livres et des registres de chaque société membre pour s'assurer de l'exactitude des rapports réglementaires non vérifiés qui ont été déposés.
- c. **Examen des documents de travail des vérificateurs** – Chaque société membre fait l'objet d'une vérification de fin d'année, laquelle est effectuée par un vérificateur autorisé et a pour but de confirmer l'information que la société a déposée auprès de l'OCRCVM. Pour s'assurer de la qualité de la vérification, le personnel de la Conformité des finances et des opérations examine les documents de travail du vérificateur dans les trois mois qui suivent la date de dépôt des Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes de la société.

Les repères suivants du Service de la conformité des finances sont suivis de manière constante et révisés au moins une fois l'an :

- obtenir un taux moyen d'utilisation des inspecteurs de 70 %, c'est-à-dire que 70 % du temps à consacrer par le personnel doit être passé directement à effectuer des inspections de conformité auprès des sociétés membres;
- inspecter chaque société membre tous les ans (sauf les sociétés approuvées pour inspection bisannuelle);
- rédiger et publier les rapports d'inspection sur le terrain dans les huit semaines dans 60 % des cas, et dans tous les cas, dans un délai maximal de six mois;
- exécuter l'examen des documents de travail des vérificateurs dans les trois mois suivant la date de dépôt pour les sociétés à risque élevé;
- exécuter tous les autres examens des documents de travail des vérificateurs dans les six mois suivant la date de dépôt;
- rédiger et publier un rapport préliminaire pour les nouvelles sociétés membres dans les deux semaines.

Les renseignements sur les résultats des activités de surveillance et d'inspection du rendement ne sont pas disponibles.

##### 5. Résultats opérationnels attendus – Conduite des affaires

Le Service de la conformité de la conduite des affaires (CCA) a pour rôle de veiller à ce que les sociétés membres mettent en place des politiques et des procédures afin de se conformer à toutes les exigences réglementaires qui ne sont pas de nature financière,

telles les exigences de l'OCRCVM, les lois provinciales sur les valeurs mobilières et la législation fédérale comme la *Loi de 2001 sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes*.

Le personnel du Service de la conformité de la conduite des affaires effectue régulièrement des examens et des inspections sur le terrain (c'est-à-dire, chez les sociétés membres), lesquels portent principalement sur les questions de convenance, la diligence raisonnable dans la lutte contre le blanchiment d'argent, la surveillance, les finances de l'entreprise et la recherche, les activités du personnel et les contrôles internes.

La prestation de conseils sur les pratiques exemplaires et l'interprétation des règles font aussi partie du rôle du personnel de la CCA de même que la formulation de commentaires au Service de la politique réglementaire au sujet de l'élaboration des politiques.

Les repères suivants de la CCA sont suivis de manière constante et révisés au moins une fois l'an :

- obtenir un taux d'utilisation des inspecteurs de 70 %, c'est-à-dire que 70 % du temps à consacrer par le personnel doit être passé directement à effectuer des inspections de conformité auprès des sociétés membres;
- effectuer toutes les inspections prévues au calendrier établi en début d'année (y compris les inspections prévues en succursale);
- rédiger et publier les rapports d'inspection finaux :
  - dans les 15 semaines de la fin de l'inspection sur le terrain pour 60 % des inspections;
  - au plus tard 26 semaines après, pour toutes les autres inspections;
- rédiger et publier un rapport préliminaire pour les nouvelles sociétés membres dans les deux semaines.

Les renseignements sur les résultats des activités de surveillance et d'inspection du rendement ne sont pas disponibles.

## 6. Résultats opérationnels attendus – Conformité de la conduite des négociations

L'OCRCVM examine régulièrement les procédures du pupitre de négociation des sociétés de courtage. Les examens sont destinés à évaluer si les procédures du pupitre de négociation sont conformes aux *Règles universelles d'intégrité du marché* (RUIM) ainsi qu'aux exigences provinciales pertinentes en matière de valeurs mobilières.

Le personnel du Service de la conformité de la conduite des négociations aide également dans le perfectionnement, l'initiation et la formation des utilisateurs concernant des nouvelles règles et politiques, dont la politique sur la supervision des négociations. Cette politique exige de tous les participants aux marchés pertinents qu'ils surveillent de façon proactive leur conformité en effectuant des examens internes et en palliant les déficiences. Un agent de conformité du pupitre de négociation de l'OCRCVM examine

les résultats de ces examens lorsqu'un examen sur place est effectué aux bureaux de la société de courtage.

Aucun résultat ou repère n'est disponible.

#### 7. Résultats opérationnels attendus – Surveillance du marché

Les fonctions de surveillance de l'OCRCVM comprennent ce qui suit :

- La surveillance en temps réel des activités de négociation sur les marchés boursiers canadiens, dont le TSX, la Bourse de croissance TSX, CNQ, Bloomberg et la Market Securities Inc.;
- Veiller à ce que les sociétés cotées en bourse remplissent leur obligation de divulgation en temps opportun;
- Effectuer des analyses des négociations;
- Veiller à la conformité du comptoir de négociation aux *Règles universelles d'intégrité du marché* (RUIM).

Aucun résultat ou repère n'est disponible.

#### 8. Évaluation des risques

Les services de la conformité de la conduite des affaires, de la conformité financière et de la mise en application utilisent des modèles d'évaluation des risques pour attribuer des cotes de risque aux sociétés et suivre le rendement de chaque société, de chaque groupe de sociétés engagées dans des champs d'activité semblables (groupe de pairs) et de l'ensemble du secteur en matière de conformité. ComSet, la base de données sur les plaintes et les règlements utilisée par le Service de la mise en application, sert également à suivre les tendances à chaque niveau.

Les cotes de risques sont mises à la disposition des sociétés et des autorités de réglementation seulement. Cependant, l'OCRCVM produit une cote de risque pour l'ensemble du secteur qui dégage les tendances au niveau des évaluations des risques effectuées. Comme l'indique la pièce 7-1, le niveau de risque évalué a diminué au cours de la période 2001-2006.

#### 9. Observations générales

Comme mentionné auparavant, les activités de mesure de l'OCRCVM portent principalement sur des repères, c'est-à-dire l'établissement de niveaux d'activité souhaitables et le suivi quant à l'atteinte de ces niveaux. En ce qui concerne les objectifs et les résultats en matière de politique sur les valeurs mobilières, cette « définition de points de repère » vise un but différent de la mesure de l'efficacité qui est plutôt axée sur l'établissement et l'évaluation d'une finalité de portée plus générale en matière de politique.

Ainsi, bien que l'OCRCVM établisse des normes en matière de réglementation et de placement pour le secteur, protège les investisseurs et renforce l'intégrité du marché, tout en assurant l'efficacité et la compétitivité des marchés de capitaux, en général, il ne mesure pas sa performance au regard de ces objectifs, sauf lorsqu'il est question des risques au sein du secteur, un « résultat » clé qu'il tente de mesurer.

De plus, les services de la conformité financière et de la conduite des affaires de l'OCRCVM ont élaboré des normes de service détaillées pour servir le principe ou l'objectif d'une gestion des affaires efficace de la part d'une organisation de réglementation.

À la différence de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, l'OCRCVM n'est pas confronté à une obligation explicite de tenir compte des coûts et des avantages de ses règles. Il faudrait probablement que l'OCRCVM accorde une plus grande importance à l'objectif d'efficacité en raison de son rôle à titre d'organisme de réglementation des marchés. Dans une perspective de concurrence, il est maintenant généralement accepté que les systèmes de négociation parallèle devraient être permis sur les marchés de capitaux au Canada, sous réserve d'une réglementation.

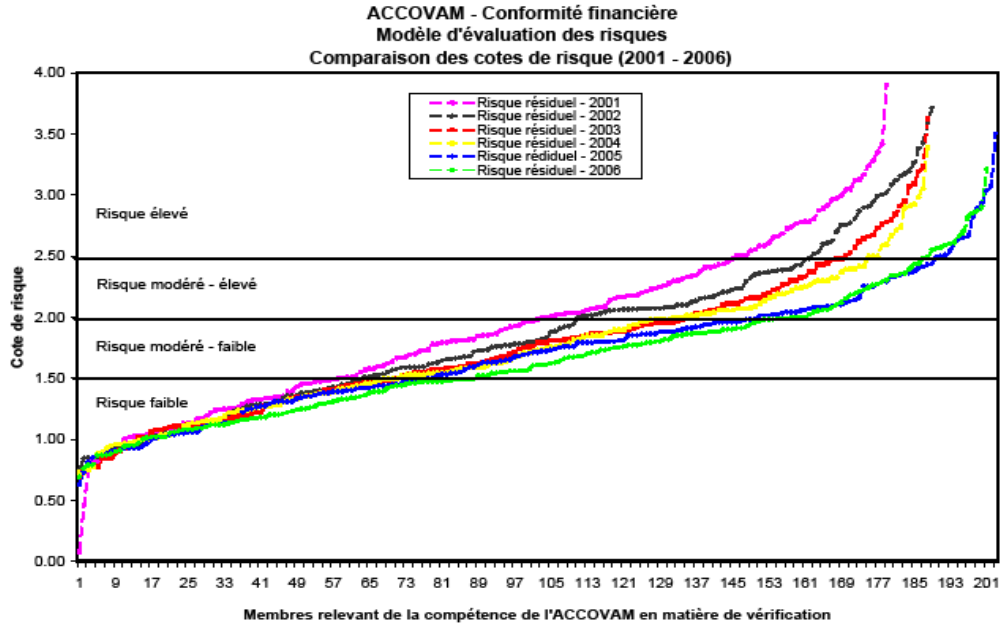
Dans ce domaine, l'OCRCVM a élaboré des « règles sur l'intégrité du marché » qui régissent les activités sur les marchés. Toutefois, il n'y a aucune norme ou mesure de la efficacité qui permette d'apprécier dans quelle mesure les objectifs d'efficacité du marché et de la protection des investisseurs prévus par ces règles ont été atteints. Compte tenu du fait que les règles sur l'intégrité du marché touchent des questions fondamentales de transparence et de segmentation des marchés et en raison du fait qu'il est difficile de définir au préalable la structure du marché optimale, il pourrait être utile d'élaborer des mesures de la efficacité des « résultats » et de les évaluer au fil des années. Ces statistiques sur les marchés peuvent être utilisées pour effectuer des constatations quant à l'incidence de ces règles sur la concurrence. À ce jour, personne n'a publié de telles évaluations.

L'OCRCVM publie également des renseignements sur les « titres très liquides » sur lesquels on pourrait s'appuyer pour analyser et mesurer la liquidité des marchés et l'incidence de ses règles à ce sujet<sup>27</sup>.

---

<sup>27</sup> Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. « Liste de titres très liquides », disponible à <http://www.iiroc.ca/French/ComplianceSurveillance/MarketSurveillance/Pages/HighlyLiquidStocks.aspx>

## Pièce 7-1: Cotes de risque du secteur



## **Chapitre 8**

### **Éléments d'un cadre commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières**

#### 1. Introduction

Lors de l'élaboration d'une approche commune concernant les mesures de la efficacité aux fins de la réglementation des marchés des valeurs mobilières au Canada, il faut avoir en mémoire que ces marchés sont une composante essentielle de l'économie et qu'une réglementation efficace et efficiente des marchés est garante de l'essor économique et financier du Canada et de son intégration au marché mondial.

Il convient donc tout d'abord d'examiner les objectifs et les principes de réglementation établis par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), à la fois pour glaner des suggestions concernant un système de mesure de la efficacité souhaitable et aussi pour mieux comprendre les différences entre cette approche et les diverses approches qui caractérisent la réglementation actuelle des valeurs mobilières au Canada.

Quant à un cadre commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières, il peut s'avérer utile de faire la synthèse des leçons retenues des chapitres précédents. Quelles sont les bonnes pratiques de ces organisations et peut-être même, qu'est-ce qui pourrait être amélioré? Le chapitre se termine avec une discussion des objectifs, des résultats attendus et des indicateurs de rendement.

#### 2. Principes de l'OICV<sup>28</sup>

L'énoncé des *Objectifs et principes de régulation financière* de l'OICV est reconnu mondialement et vise le renforcement des marchés des valeurs mobilières au moyen d'un cadre réglementaire amélioré. Il établit trois objectifs fondamentaux sur lesquels repose la réglementation des valeurs mobilières :

- Protéger les investisseurs
- Garantir que les marchés soient équitables, efficaces et transparents
- Réduire les risques systémiques

L'énoncé des *Objectifs et principes de régulation financière* comporte trente principes conçus de façon à favoriser l'atteinte de ces objectifs.

Bien que les trois objectifs revêtent la même importance, l'énoncé souligne que la protection des investisseurs doit toujours être au cœur des préoccupations des membres de l'OICV. Les investisseurs doivent être protégés contre les pratiques trompeuses,

---

<sup>28</sup> Organisation internationale des commissions de valeurs. « Objectifs et principes de la régulation financière », Madrid, Espagne : OICV. (Disponible en français à [http://www.cmf.org.tn/pdf/coop\\_inter/OICV\\_objectifs\\_fr.pdf](http://www.cmf.org.tn/pdf/coop_inter/OICV_objectifs_fr.pdf))

manipulatrices et frauduleuses et la divulgation complète est le meilleur moyen d'y arriver.

Les objectifs fondamentaux de l'OICV prévoient que la réglementation devrait également favoriser des marchés équitables et efficaces qui s'accompagnent du degré le plus élevé de transparence, tant avant qu'après la négociation de l'opération.

Enfin, pour atteindre les objectifs fondamentaux, les autorités de réglementation doivent réduire les risques systémiques. Bien que les autorités de réglementation ne puissent pas prévenir les défaillances des maisons de courtage, la réglementation des valeurs mobilières doit permettre de restreindre les risques d'une telle éventualité et d'en atténuer les effets, le cas échéant.

Le présent survol des objectifs fondamentaux de l'OICV sert à entamer des discussions sur les objectifs et les résultats attendus d'une approche canadienne unique concernant les mesures de l'efficacité. L'approche de l'OICV demeure silencieuse quant aux questions clés d'un système de mesure de l'efficacité pour la réglementation des valeurs mobilières.

### 3. Perspective canadienne concernant les objectifs et les résultats attendus

Il ne faut pas oublier que les principes fondamentaux de l'OICV sont le résultat de discussions éclairées entre les autorités de réglementation des valeurs mobilières des principaux pays. La réglementation des valeurs mobilières est un domaine hautement spécialisé et, en ce sens, on accorde aux principes de l'OICV le degré de respect élevé qu'ils méritent. En fait, comme il est indiqué dans les chapitres précédents, on reconnaît de plus en plus au Canada et à l'étranger que les autorités de réglementation du secteur financier doivent prêter une attention particulière aux objectifs liés aux risques systémiques et à l'efficacité des marchés.

Malgré le fait que les objectifs fondamentaux de l'OICV soient très pertinents à l'élaboration d'un cadre canadien commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières, il y a lieu de croire qu'ils sont trop limités.

#### a) Objectifs et résultats économiques

Il fait peu de doute que tous les ordres de gouvernement au Canada considèrent les marchés des capitaux comme des éléments essentiels d'une politique publique. Comme on a pu le constater dans les chapitres précédents, la réglementation des valeurs mobilières au Canada a changé dans une certaine mesure, pour passer d'un régime dans lequel la protection des investisseurs était au centre des préoccupations à un régime qui établit un équilibre entre ces préoccupations et des objectifs économiques plus larges. Les principes fondamentaux de l'OICV ne traitent pas de questions de portée plus générale dont la concurrence au sein du secteur des valeurs mobilières, l'importance du secteur même pour le développement économique des régions et du pays et comme source d'emploi, l'innovation technique et le capital de risque, les obstacles à la concurrence internationale et l'accès aux marchés de valeurs mobilières étrangers.

À cet égard, la contribution des principes de l'OICV à la mise au point d'un système unique de mesure de la efficacité au Canada sera quelque peu limitée.

#### b) Protection des investisseurs

Dans le même ordre d'idées, l'approche évolutive canadienne en matière de protection des investisseurs diverge également de la formulation de l'OICV. Premièrement, il n'est pas évident de savoir si les autorités de réglementation du Canada ou de l'étranger considèrent la protection des investisseurs comme leur but premier. Comme il est indiqué dans les chapitres précédents, certaines autorités de réglementation ont tenté de préciser davantage l'objectif de protection des investisseurs.

Par exemple, le mandat législatif de la FSA comprend la réduction du nombre de « crimes financiers ». L'autorité de réglementation de l'Australie a pour mandat de promouvoir une participation éclairée et confiante des investisseurs et des consommateurs au système financier. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario doit d'abord et avant tout protéger les investisseurs mais la loi précise que cette protection s'applique également aux pratiques inéquitables, inopportunes et frauduleuses. L'Autorité des marchés financiers du Québec a pour instruction de faire de la protection des consommateurs sa cinquième priorité<sup>29</sup>. L'énoncé de la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique fait référence à des marchés « équitables » mais ne mentionne aucunement la protection des investisseurs.

Deuxièmement, bien que toutes les autorités de réglementation considèrent la divulgation comme un outil important pour protéger les investisseurs, le fait qu'on consacre de plus en plus d'efforts à l'instauration d'une réglementation proportionnée établit clairement que les exigences en matière de divulgation doivent être elles-mêmes efficaces. Troisièmement, les autorités de réglementation canadiennes privilégient d'autres solutions comme l'éducation pour protéger les investisseurs, possiblement en raison des limites apparentes d'une politique fondée sur la divulgation.

L'approche de l'OICV soulève un certain problème en ce sens que le concept de la protection des investisseurs n'est peut-être pas aussi bien défini qu'il ne l'était à l'époque où les marchés étaient en général moins réglementés et moins efficaces, où la désintermédiation au profit des marchés des capitaux était moins établie et où les épargnants et les investisseurs moins renseignés se fiaient moins aux placements groupés comme les caisses de retraite et les fonds communs de placement. Par ailleurs, les autres objectifs pourraient en pâtir si la priorité est donnée à la protection des investisseurs.

Dans l'ensemble, les mesures servant à améliorer la protection des investisseurs devraient, comme toutes les autres règles et réglementations d'ailleurs, faire l'objet d'une analyse coûts-avantages. Une telle approche respecte les objectifs économiques de portée

---

<sup>29</sup> Quoique, comme il est mentionné auparavant, la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec donne à la protection des investisseurs la deuxième priorité, après l'efficacité des marchés des valeurs mobilières.

générale d'une réglementation nationale des valeurs mobilières, fait progresser la réglementation proportionnée et renforce la compétitivité de l'économie canadienne.

### c) Risque systémique

Certains sont d'avis que les questions touchant le risque systémique relèvent de la banque centrale et de l'organisme fédéral chargé de la réglementation des institutions financières et que les autorités de réglementation de valeurs mobilières devraient jouer un rôle informel. Toutefois, deux domaines justifient qu'un cadre commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières englobe explicitement l'évaluation du risque systémique : l'évaluation périodique de la liquidité des marchés et la compensation et le règlement. Ces domaines sont d'une importance capitale pour les autorités de réglementation des valeurs mobilières même s'ils n'apparaissent pas de façon explicite dans les énoncés des objectifs et des résultats prescrits par la réglementation.

Bien que la prévention des faillites des courtiers ne relèverait pas d'un cadre commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières, la solidité financière du secteur des valeurs mobilières doit néanmoins être une préoccupation principale. Un cadre commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières doit favoriser, activement, la stabilité des marchés des valeurs mobilières intérieurs et c'est d'ailleurs le choix que font de plus en plus les grandes économies.

#### *Liquidité du marché*

La stabilité des marchés des valeurs mobilières peut être évaluée au moyen d'indicateurs quantitatifs conventionnels servant à mesurer la liquidité du marché. On définit la liquidité du marché comme le volume de titres qui peuvent être vendus dans un court laps de temps sans qu'il y ait un effet important sur leur cours. Les mesures des résultats pertinentes comprennent notamment :

- la profondeur : capacité d'absorber un volume d'opérations important, mesurée par le volume des opérations (valeur moyenne brute au cours d'une journée des titres négociés par rapport aux actions en circulation du titre en question)
- l'étroitesse du marché : capacité de faire correspondre la demande et l'offre à un cours inférieur, mesurée par les écarts entre les cours acheteurs et vendeurs; les faibles écarts reflètent un nombre plus important d'acheteurs et de vendeurs, ce qui assure la liquidité
- la résilience : la rapidité à laquelle les fluctuations des cours provenant des négociations sont dissipées; à l'inverse, la rapidité à laquelle les déséquilibres dans le flux d'ordres sont rajustés, mesurée par l'écart des cours acheteurs et vendeurs et le volume des ordres après des opérations importantes

## *Systèmes de compensation et de règlement*

Un cadre commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières joue un rôle particulier pour ce qui est de mesurer la solidité et l'efficacité des systèmes de règlement des titres. L'OICV a formulé 19 recommandations visant à réduire les risques, à accroître l'efficacité, à fournir aux investisseurs des mesures de sauvegarde suffisantes et à renforcer la stabilité financière internationale<sup>30</sup>.

Dans le cadre des activités de règlement, le risque de crédit représente le risque le plus important. Il s'agit de la possibilité qu'une des contreparties concernées par l'opération soit incapable de respecter ses obligations à la date de règlement du titre ou à un moment quelconque après celle-ci. Également pertinent, est le risque de liquidité, c'est-à-dire le risque qu'une contrepartie puisse respecter ses obligations seulement après la date de règlement du titre. D'autres risques touchent les aspects juridique, opérationnel et de garde du règlement.

À la suite des recommandations de l'OICV, l'organisme de réglementation national devrait diminuer les risques de pré-règlement en instaurant et en mettant en application des règles pour la confirmation des opérations, les cycles de règlement, les contreparties centrales et les prêts de titre. Les principaux indicateurs pour mesurer les résultats obtenus seront le volume des opérations réglées (ou non réglées) dans les délais prescrits, habituellement trois jours après l'application de l'opération.

Il est pertinent de mentionner que la recommandation 6 de l'OICV traite des dépositaires centraux de titres qui immobilisent les titres et les transfèrent par voie d'écritures comptables plutôt que par règlement par voie d'un échange matériel en format papier. Au Canada, la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée offre cette capacité.

### d) *Transparence*

L'exigence de l'OICV qui prévoit que la réglementation doit faire la promotion du « plus haut niveau de transparence » est très nébuleuse en raison du fait qu'aucun système de négociation ne répond à cet objectif. Les systèmes de négociation diffèrent quand il s'agit du niveau de transparence avant l'opération et après l'opération parce que les différents négociateurs adoptent des stratégies qui peuvent nécessiter l'anonymat.

Par conséquent, l'exigence de l'OICV en matière de transparence signifie probablement que le plus haut niveau de transparence s'harmonise avec les autres objectifs comme celui de favoriser la concurrence entre les systèmes de négociation et d'attirer le flux d'ordres. Ainsi, un cadre commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières peut mettre en pratique les objectifs de transparence de l'OICV et, en modifiant en

---

<sup>30</sup> Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et le Comité technique de l'OICV. « Recommandations pour les systèmes de règlement de titres : méthodologie d'évaluation », Document de consultation, Publications CSPR n° 42, Banque des Règlements internationaux, Bâle, Suisse (disponible à <http://www.bis.org/publ/cpss51fr.pdf?noframes=1>)

quelque sorte le degré d'importance, poursuivre les objectifs économiques tout en réduisant le risque systémique et en offrant suffisamment de protection aux investisseurs.

La mesure dans laquelle on devrait permettre aux différents marchés de mener leurs activités en mettant en application différents niveaux de transparence des opérations soulève des préoccupations de transparence importantes. Dans le contexte européen, cette question fait l'objet de nombreux désaccords, vu que certains marchés principaux (p. ex. la Bourse de Londres) sont organisés comme des « marchés de courtiers » auxquels on impose peu de transparence et de mesures d'intervention réglementaire, alors que les autorités de réglementation exigent d'autres marchés continentaux qu'ils poursuivent leurs activités comme des « bourses aux enchères » auxquelles on impose un flux d'ordres consolidés et une transparence onéreuse.

On retrouve les mêmes situations dans des contextes où les bourses centrales ont fait l'objet d'une démutualisation pour mieux faire face à la concurrence des systèmes de négociation parallèle qui permettent d'effectuer des opérations à des coûts moins élevés et une meilleure application pour le négociateur qui souhaite préserver son anonymat, bien que cela se traduise par une plus grande segmentation des marchés et par une perte de transparence (p. ex. « fonds opaques »).

À ce jour, on arrive très peu à s'entendre sur la « microstructure des marchés » la plus efficiente mais il est clair que certaines catégories d'investisseurs préfèrent de loin des structures moins transparentes et si on les empêche d'avoir accès à ces marchés, ils réduiront leurs activités de négociation ou se tourneront vers d'autres marchés dans d'autres pays. En conséquence, l'organisme de réglementation devrait mesurer le rendement des différents marchés et tirer des conclusions au sujet de l'opportunité de viser une plus grande transparence à la lumière de tous les objectifs pertinents de la réglementation.

L'indicateur de « résultat » qui servira à mesurer les règles d'une microstructure des marchés particulière sera l'écart entre les cours acheteurs et vendeurs, notamment la différence entre les cours que les participants sont prêts à payer et à recevoir pour des titres quelconques; les marchés les plus efficaces auront des écarts plus faibles.

#### e) Secteur des valeurs mobilières concurrentiel sur le plan international

Il est préférable d'avoir une concurrence entre les courtiers et les contrepartistes parce que cela mène habituellement à une efficacité institutionnelle accrue, à des coûts moins élevés pour les clients et à des améliorations de la qualité et de la gamme des services financiers offerts. Puisque l'autorité en matière de concurrence s'intéressera aux effets monopolistiques des fusions et aux abus possibles d'une position dominante dans le secteur des valeurs mobilières, l'autorité de réglementation des valeurs mobilières se préoccupera du fait que les structures de marché monopolistiques peuvent être le résultat de mesures de réglementation, comme les exigences en matière d'attribution de licences et de fonds propres qui élèvent les barrières à l'entrée.

Il incombera donc à un organisme commun de réglementation des valeurs mobilières de mesurer :

- (i) les parts de marché des contrepartistes (étrangers et canadiens) par secteur d'activité canadien
- (ii) les changements dans les parts du marché au fil des années
- (iii) le nombre de nouveaux venus
- (iv) l'innovation quant aux produits et aux services

f) Efficience des marchés

L'importance accordée par l'OICV à l'efficience des marchés des capitaux est bien acceptée, même si elle n'est probablement pas bien définie. Des marchés de valeurs mobilières bien développés constituent une autre source d'intermédiation, améliorant ainsi l'efficacité du secteur financier grâce à la concurrence avec d'autres institutions financières. Les marchés de valeurs mobilières efficaces constituent un moyen efficace d'évaluer les actifs et la diversification des risques, de générer de la liquidité pour les créances et de répartir les risques efficacement. Les marchés servent à réduire le coût du capital, ce qui permet d'accroître l'épargne et les investissements dans l'ensemble de l'économie. Ils favorisent également la discipline financière en offrant aux sociétés et aux institutions financières des incitatifs pour qu'elles adoptent de saines pratiques en matière de gestion et de gouvernance.

Ainsi, les objectifs réglementaires soulignent que l'efficience des marchés des capitaux permet d'accroître les fonds pour l'investissement mais l'efficience informationnelle des marchés contribue énormément au niveau de vie et à la croissance économique de biens des façons qui vont au-delà de l'offre de financement.

Un marché de valeurs mobilières est efficace sur le plan de l'information lorsque les fluctuations des cours sont imprévues. En raison du fait que les cours des titres d'un marché efficace reflètent rapidement la nouvelle information, les fluctuations des cours observées sont imprévues parce que l'arrivée d'une nouvelle information est également imprévue. C'est pourquoi, un organisme de réglementation portera une attention particulière aux changements d'orientation des fluctuations aléatoires des cours parce que ces changements d'orientation peuvent indiquer l'inefficacité ou la sous-application de la réglementation.

Les vérifications du « résultat » réglementaire devraient mesurer de quelle façon les marchés réagissent à l'information. Par exemple, il semblerait qu'au Canada, la sous-évaluation du prix des actions d'un premier appel public à l'épargne est inférieure à celle d'autres pays qui ont des marchés moins développés. Ainsi, les essais d'efficience pourraient comprendre :

- (i) des essais sur le caractère aléatoire des négociations d'un jour à l'autre
- (ii) des mesures concernant les incidences de la nouvelle information sur les cours des titres (p. ex. le fractionnement des actions, les émissions d'actions, les offres publiques d'achat)

- (iii) l'étendue de l'escompte sur le prix des actions lors du premier appel public à l'épargne
- (iv) la rentabilité d'un délit d'initié
- (v) l'activité boursière avant les annonces importantes des sociétés

g) Efficience de la réglementation

*Coûts proportionnés de la réglementation*

Les organismes de réglementation sont de plus en plus concernés par les coûts afférents à la conformité qu'engendrent leurs règles et leur réglementation. Dans la loi de l'Ontario, les coûts proportionnés de la réglementation ont valeur de principe que la Commission doit prendre en considération. La Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique indique que la promotion d'une réglementation efficace fait partie de ses quatre champs d'action. Un cadre commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières devrait comprendre une exigence semblable.

En ce moment, l'Ontario est la seule province canadienne qui exige qu'on tienne compte des coûts et des avantages des règles proposées. Les analyses coûts-avantages soulèvent des questions de mesure et d'acceptation par les organisations. Cependant, elles font partie des études d'impact de la réglementation dans de nombreux domaines comme la santé, la sécurité et le transport, domaines dans lesquels ces analyses se sont avérées pertinentes. En conséquence, un cadre commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières doit faire en sorte que soient mesurés les coûts et les avantages d'un projet de règlement et que les résultats des analyses soient communiqués au public, sans qu'il ne soit par contre limité par les conclusions tirées de ses analyses.

*Normes de service*

Les autorités de réglementation des valeurs mobilières s'intéressent de plus en plus à leur efficience interne et élaborent des normes de service et des systèmes de mesures. Cela peut se révéler particulièrement vrai lorsque l'autorité de réglementation recouvre ses coûts en facturant des frais aux participants au marché plutôt que par le financement public.

Comme il a été discuté au chapitre 1, la Financial Services Authority (FSA) du Royaume-Uni a établi des normes pour 64 de ses services et elle publie annuellement des statistiques sur le rendement. Les efforts déployés par le Canada à cet égard sont donc au stade embryonnaire. Un cadre commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières assurera aux émetteurs (p. ex. l'autorisation des prospectus), aux participants de l'industrie (p.ex. les délais d'inscription) et au grand public (p. ex. le traitement des plaintes) dans l'ensemble du pays, un service aussi efficace pour les uns que pour les autres.

## h) Intégrité des marchés

L'élaboration d'une réglementation qui vise à lutter contre les crimes financiers et en particulier le blanchiment d'argent et le financement des activités terroristes, constitue un élément clé d'un projet voué à la protection des investisseurs. Il est pertinent de mentionner que la FSA du Royaume-Uni a pour mandat de réduire le nombre de crimes financiers et qu'un cadre commun de réglementation du commerce des valeurs mobilières portera une attention particulière à cet objectif.

On peut s'interroger sur le fait de savoir si l'autorité de réglementation des valeurs mobilières est plus apte à traiter de ces activités criminelles que ne le seraient les services de police. Évidemment, la coopération est de mise lorsqu'il s'agit d'affaires touchant l'application; le rôle réglementaire mettrait l'accent sur les exigences en matière de pertinence, de « connaître son client » et de tenue de dossiers.

Comme c'est le cas pour la plupart des aspects abordés dans le contexte de la protection des investisseurs, les normes d'efficacité ainsi que les mesures ne sont pas facilement définies. Pour réussir à réduire le nombre de crimes financiers, un organisme national de réglementation devra tenir compte de nombreux facteurs, dont les ressources qui sont mises à la disposition de l'organisme chargé des mesures de mise en application. Étant donné que ces ressources peuvent être utilisées à d'autres fins, l'organisme de réglementation devra répartir les fonds entre des priorités d'importance égale.

Il faut noter cependant que la tentative de la FSA de préciser davantage l'objectif en termes mesurables dans son rapport sur l'efficacité :

[Traduction]

Les entreprises et les autres intéressés comprennent leurs responsabilités respectives et atténuent les risques liés aux crimes financiers et aux pratiques de marché, ce résultat étant évalué au moyen du sondage sur les crimes financiers (Financial Crime Survey) mené auprès des entreprises, du sondage sur la sensibilisation des consommateurs (Consumer Awareness Survey) et des mesures de contrôle de la régularité des opérations sur le marché. La régularité des opérations sur le marché peut être extrapolée du nombre de cas de « mouvements anormaux des cours » qui précèdent l'annonce par les émetteurs d'importantes informations réglementaires.

La mise au point d'indicateurs mesurables des résultats attendus comparables fera partie intégrante des préoccupations d'un organisme commun de réglementation des valeurs mobilières. Compte tenu de sa portée nationale, cet organisme, de concert avec d'autres organismes chargés des procédures pénales au pays, contribuera à la réduction du nombre de crimes financiers.

#### 4. Enjeux concernant le cadre de réglementation des valeurs mobilières

À la lumière des enjeux concernant le cadre qui ont été présentés dans l'introduction du présent document, on peut facilement conclure que l'approche de l'OICV, qui délimite les principes de la réglementation, comporte des lacunes au niveau de certains points clés. Elle ne renferme aucun renseignement au sujet des indicateurs de rendement clés, des enjeux inhérents aux mesures de la ou des questions qui touchent l'obligation d'informer le public de la efficacité du cadre réglementaire.

Lorsqu'on examine chaque organisme de réglementation canadien, il est évident que, malgré les efforts déployés pour apporter des précisions aux objectifs et aux résultats, le travail relatif aux mesures de l'efficacité reste à faire. La discussion des chapitres précédents met en évidence ce qui suit :

- Pour de nombreuses provinces, les mesures de l'efficacité ne sont pas une priorité, pour la simple raison que les autorités de réglementation n'obtiennent pas une bonne rétroaction sur les incidences des changements apportés aux règles
- Lorsque les autorités de réglementation tentent de mesurer la efficacité, elles mesurent en premier lieu les moyens et le niveau d'activité
- Bien que l'énoncé de haut niveau des objectifs de la réglementation puisse parfois donner l'impression que des mesures ne sont pas nécessaires ou utiles, le manque d'empressement pour mesurer la efficacité peut être principalement attribuable aux conflits entre les objectifs
- Il est souhaitable que les mesures du rendement soient diffusées à grande échelle

Le travail accompli par la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, bien qu'à un stade peu avancé, est très encourageant et servira probablement de modèle pour les organismes de réglementation d'autres provinces.

Il est clair que le Canada pourra retirer de nombreux avantages d'un ensemble commun d'objectifs et de résultats attendus dans le cadre d'une réglementation du commerce des valeurs mobilières. Les marchés des capitaux ont manifestement des dimensions nationales et internationales, et le Canada pourra tirer profit d'un marché des capitaux efficient, stable, concurrentiel sur les plans national et international et d'un essor économique régional et national tout en faisant en sorte que les investisseurs aient les renseignements dont ils ont besoin pour évaluer avec précision les risques liés aux placements et les rendements potentiels et qu'ils soient protégés contre la fraude et le crime financier. L'atteinte de ces résultats passe par la mise en place d'un cadre d'objectifs et de résultats attendus qui font l'unanimité et qui sont accompagnés de mesures de la efficacité rigoureuses.

## BIBLIOGRAPHIE

Australian Securities and Investment Commission. *Service Charter: An ASIC Better Regulation Initiative*, Juin 2006.

Autorité des marchés financiers du Québec. *Rapport annuel de 2006-2007*.

Autorité des marchés financiers du Québec. *Réglementation et encadrement du secteur financier au Québec*.

Bureau du surintendant des institutions financières Canada. *Rapport ministériel sur le rendement pour la période se terminant le 31 mars 2007*.

Bureau du surintendant des institutions financières Canada. *Une question d'équilibre : Rapport annuel du BSIF 2005-2006*.

Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et le Comité technique de l'OICV. *Recommandations pour les systèmes de règlement de titres : méthodologie d'évaluation, Document de consultation*, Publications CSPR n° 42, Banque des Règlements internationaux, Bâle, Suisse.

Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique. *Service Plan, 2008-2011*.

Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique. *2008/2009 Service Plan Performance Measures*.

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. *Rapport de la Direction du financement des sociétés*. Avis du personnel 51-706. 1<sup>er</sup> novembre 2007. (en anglais seulement)

Financial Services Authority. *Annual Report 2007/08*.

Financial Services Authority. *Enforcement annual performance account 2007/08*.

Financial Services Authority. *How we evaluate our performance-the Outcomes Performance Report and developments in our approach since 2002*, Décembre 2007.

Organisation de coopération et de développement économiques, *Réduire le risque d'échec des politiques publiques : Les défis liés au respect de la réglementation*, 2000.

Organisation internationale des commissions de valeurs. *Objectifs et principes de la régulation financière*, Madrid, Espagne : OICV.

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. *Mémoire de l'OCRCVM présenté au Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières*, Août 2008.

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. *Part du marché par bourse ou marché (pour les quatre trimestres se terminant le 30 juin 2008)*.

Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada. Politique sur les normes de service pour les frais d'utilisation externes.