

Montréal, le 10 juillet 2008

L'honorable Thomas A. Hockin, C.P.  
Président, Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières  
Ottawa, Canada  
K1A 0G5

**OBJET : Consultation du Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières au Canada**

---

M. Hockin,

Nous vous savons gré d'avoir sollicité les commentaires de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« **Investissements PSP** ») dans le cadre du processus de consultation du Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières.

Investissements PSP est une société de la couronne établie par la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (Canada). Investissements PSP a pour mandat de gérer l'actif détenu provenant des contributions faites aux caisses de retraite de la fonction publique fédérale, des Forces canadiennes, de la Force de réserve et de la Gendarmerie royale du Canada. Au 31 mars 2008, Investissements PSP avait sous gestion un actif de 39 milliards de dollars investi dans des titres à revenu fixe, des actions canadiennes et étrangères, des placements immobiliers, des placements en infrastructures, des placements privés et d'autres placements admissibles. Le siège social d'Investissements PSP est situé à Ottawa et son principal bureau d'affaires se trouve à Montréal.

Nos commentaires formulés ci-dessous visent les principes principaux qui, à notre avis, devraient orienter les mesures gouvernementales conjointes en vue d'améliorer le fonctionnement et l'efficacité du régime canadien de réglementation des valeurs mobilières. Nous partageons votre point de vue selon lequel le régime actuel doit être amélioré et que des marchés des capitaux solides et bien réglementés sont essentiels à la vitalité de l'économie canadienne.

Nous sommes d'avis que le rapport définitif du groupe Crawford sur un organisme unique de réglementation de valeurs mobilières<sup>1</sup> propose globalement une approche équilibrée qui serait profitable au Canada et à son économie. Notre analyse porte sur trois principes clés décrits dans le rapport :

---

<sup>1</sup> Groupe Crawford sur un organisme unique de réglementation de valeurs mobilières, *Ébauche d'une Commission canadienne des valeurs mobilières*, rapport définitif, 7 juin 2006.

## 1. Organisme unique de réglementation et réglementation moderne

Nous estimons qu'un organisme unique de réglementation des valeurs mobilières au Canada, chargé de la mise en œuvre, de l'interprétation et de l'application d'une loi sur les valeurs mobilières unique et d'une structure de réglementation unique permettrait d'améliorer l'efficacité des marchés et la compétitivité de l'économie canadienne. Bien que le régime de passeport et, auparavant, le régime d'examen concerté aient permis de mieux harmoniser la multitude de règles et de règlements édictés par le législateur et le gouvernement des 13 provinces et territoires canadiens, nous croyons que d'autres améliorations sont nécessaires. En effet, en raison de la complexité sans cesse croissante des transactions et des instruments financiers, nous croyons fermement que la création d'un organisme national unique de réglementation des valeurs mobilières offrirait de nombreux avantages, notamment une efficacité accrue et des économies d'échelle, grâce à la mise en commun des compétences et à la promotion de la spécialisation.

En ce qui concerne l'établissement de politiques, nous estimons qu'un organisme unique de réglementation devrait mettre en œuvre une réglementation moderne fondée sur des principes plutôt que sur des règles, qui serait formulée en langage clair afin de rendre le régime plus accessible aux investisseurs en général, aux participants du marché et du secteur et aux sociétés ouvertes.

L'organisme de réglementation des valeurs mobilières devrait accorder une attention spéciale aux petites et moyennes entreprises (« **PME** ») afin de réduire les frais de conformité et leur permettre d'accéder efficacement aux capitaux. Un organisme unique de réglementation devrait demeurer à l'écoute des besoins des PME, qui constituent la grande majorité des entreprises canadiennes.

## 2. Structure décentralisée

Nous sommes d'avis que l'organisme national de réglementation des valeurs mobilières devrait être décentralisé afin de tirer pleinement parti de l'expertise acquise par chacune des commissions des valeurs mobilières provinciales et territoriales et d'être en mesure de proposer et de promouvoir des solutions adaptées aux besoins et aux différences d'ordre régional.

De nombreux théoriciens ont décrit les avantages d'une saine concurrence entre les territoires en vue d'améliorer les règles et les pratiques exemplaires. Nous croyons que ces avantages ne pourront se concrétiser qu'en misant sur l'expertise existante, dans le cadre d'un modèle décentralisé. Il convient de rappeler qu'au cours des dernières années, n'eut été de la vigilance des différents organismes de réglementation des valeurs mobilières provinciaux, l'harmonisation avec les règles américaines aurait pu coûter très cher aux entreprises canadiennes, principalement les PME.

De plus, nous estimons qu'afin d'être à l'écoute de tous les Canadiens, le nouvel organisme devrait être bilingue. Dans le cadre d'un modèle décentralisé, nous recommanderions d'établir le

siège social du nouvel organisme de réglementation dans la région d'Ottawa et des bureaux d'affaires dans les principaux centres financiers canadiens.

### 3. Mécanisme d'application efficace

Un organisme unique de réglementation des valeurs mobilières devrait viser à maintenir et à améliorer la réputation du Canada à titre de marché équitable, ouvert et fiable, où les investisseurs canadiens et étrangers peuvent investir avec confiance. Le nouvel organisme devrait comprendre et/ou superviser un organe d'application de la loi crédible.

L'efficacité de l'application de la loi a une incidence sur le coût du capital et la compétitivité, ainsi que sur la confiance des investisseurs. Afin d'améliorer le dossier du Canada à cet égard, il est nécessaire de réévaluer l'interaction entre les lois criminelles et les lois sur les valeurs mobilières canadiennes ainsi que leur application. Bien que différents modèles puissent être envisagés, nous recommanderions un organe conjoint d'application de la loi, qui serait chargé de mener des enquêtes et d'intenter des poursuites dans les cas d'infractions réglementaires, criminelles et quasi criminelles. Le gouvernement fédéral devrait participer pleinement à la création du nouvel organe. Un tribunal canadien des valeurs mobilières devrait également être créé. Il fonctionnerait indépendamment de l'organisme canadien de réglementation des valeurs mobilières et aurait ses propres bureaux, personnel administratif et budget.

En résumé, un organisme national unique de réglementation des valeurs mobilières, structuré de manière décentralisée, chargé de l'application et de l'interprétation d'une loi sur les valeurs mobilières unique et moderne et de son règlement connexe et mettant l'accent sur l'application efficace et efficace de la loi constituerait, à notre avis, une amélioration considérable pour l'économie canadienne.

Je serais heureux de vous rencontrer au moment et à l'endroit qui vous conviendront afin de discuter plus avant de notre point de vue.

Veillez agréer, Monsieur, mes salutations distinguées.

Gordon J. Fyfe  
Président et chef de la direction