

**Avis 45-307 du personnel des ACVM
Projets réglementaires en matière de titrisation**

Le 18 juin 2010

Dans le présent avis, le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les ACVM ou « nous ») fait le point sur l'élaboration de projets réglementaires relatifs aux produits titrisés, dont le papier commercial adossé à des actifs (PCAA) et les titres adossés à des actifs.

Dans le *Document de consultation 11-405, Propositions concernant la réglementation des valeurs mobilières découlant des turbulences sur les marchés du crédit en 2007-2008 et de leur incidence sur le marché canadien des BTAA*¹ publié en octobre 2008 (le « document de consultation »), les ACVM ont notamment examiné les propositions concernant la réglementation des valeurs mobilières en ce qui concerne la vente de PCAA. Depuis lors, elles ont élargi leurs travaux à tous les produits titrisés et à leur placement, que ce soit dans le cadre d'un appel public à l'épargne, au moyen d'un prospectus, ou sur le marché dispensé, en vertu de dispenses de prospectus et d'inscription.

Pour élaborer nos projets, nous tenons compte, à l'échelle mondiale, de l'évolution de la situation réglementaire et sectorielle, notamment :

- les recommandations de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) formulées dans le document intitulé *Disclosure Principles for Public Offerings and Listings of Asset-Backed Securities*;
- le rapport du groupe de travail du Comité technique de l'OICV intitulé *Unregulated Financial Markets and Products – Final Report*;
- l'avis de projet de règle de la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis concernant les titres adossés à des actifs et les autres produits de financement structurés.

Marché dispensé

Le personnel des ACVM envisage de modifier la méthode actuelle d'émission de produits titrisés sur le marché dispensé. Non seulement nous reconsidérons l'utilisation de la dispense pour les titres de créance à court terme pour placer du PCAA, mais nous

¹ BTAA (billets de trésorerie adossés à des actifs) ou PCAA (papier commercial adossé à des actifs).

études aussi la question de savoir s'il convient d'imposer d'autres conditions au placement de produits titrisés sous le régime d'une dispense, notamment des obligations d'information.

Placement au moyen d'un prospectus et information continue des émetteurs assujettis

La législation canadienne en valeurs mobilières prévoit déjà des obligations d'information détaillées pour le placement de produits titrisés au moyen d'un prospectus. Nous comptons étudier les propositions de l'OICV et de la SEC pour voir s'il y aurait lieu d'apporter des améliorations. Nous envisageons également des projets d'adaptation de l'information continue des émetteurs assujettis qui ont placé de tels produits.

Consultations prévues

Nos projets seront conçus pour répondre aux préoccupations en matière de protection des investisseurs et de stabilité du marché, compte tenu des projets à l'échelle internationale et de l'importance des marchés de la titrisation. Nous n'ignorons pas que certains de ces projets pourraient entraîner d'importants changements dans nos politiques.

Nous comptons publier des textes à l'automne 2010 afin de consulter les intervenants du marché sur ces points. Nous prévoyons aussi consulter les intervenants intéressés sur la portée des projets, leur incidence sur la protection des investisseurs et leurs conséquences sur le marché de la titrisation.

Outre nos projets en matière de titrisation, nous comptons publier des projets concernant la réglementation des agences de notation au cours de l'été 2010.

Questions

Dans l'intervalle, veuillez vous adresser aux personnes suivantes si vous avez des questions :

Rosetta Gagliardi Conseillère en réglementation Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4462 rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca	Denise Weeres, Senior Legal Counsel, Corporate Finance Alberta Securities Commission 403-297-2930 denise.weeres@asc.ca
---	--

<p>Alexandra Lee Conseillère en réglementation Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4465 alexandra.lee@lautorite.qc.ca</p>	<p>Tom Graham, Director, Corporate Finance Alberta Securities Commission 403-297-5355 tom.graham@asc.ca</p>
<p>Lucie J. Roy Conseillère en réglementation Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4464 lucie.roy@lautorite.qc.ca</p>	<p>Asad Gul, Economic Analyst Alberta Securities Commission 403-297-2414 asad.gul@asc.ca</p>
<p>Naizam Kanji, Deputy Director, Corporate Finance, Mergers & Acquisitions Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8060 nkanji@osc.gov.on.ca</p>	<p>Neeti Varma, Senior Accountant Corporate Finance Branch Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8067 nvarma@osc.gov.on.ca</p>
<p>Winnie Sanjoto, Senior Legal Counsel, Corporate Finance Branch Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8119 wsanjoto@osc.gov.on.ca</p>	<p>Darren McKall, Assistant Manager, Investment Funds Branch Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8118 dmckall@osc.gov.on.ca</p>
<p>Raymond Chan, Senior Accountant Investment Funds Branch Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8128 rchan@osc.gov.on.ca</p>	<p>Paul Hayward, Senior Legal Counsel, Corporate Finance Branch Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-3657 phayward@osc.gov.on.ca</p>
<p>Paul Redman, Principal Economist, Strategy & Operations Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-2396 predman@osc.gov.on.ca</p>	<p>Christina Wolf, Economist British Columbia Securities Commission 604-899-6860 cwolf@bcsc.bc.ca</p>
<p>Agnes Lau, Senior Adviser, Technical & Projects, Corporate Finance Alberta Securities Commission 403-297-8049</p>	<p>Nazma Lee, Senior Legal Counsel Legal Services, Corporate Finance British Columbia Securities Commission 604-899-6867</p>

agnes.lau@asc.ca	nlee@bcsc.bc.ca
Gordon Smith, Senior Legal Counsel Legal Services, Corporate Finance British Columbia Securities Commission 604-899-6656 nlee@bcsc.bc.ca	Chris Besko, Legal Counsel – Deputy Director Commission des valeurs mobilières du Manitoba 204-945-2561 chris.besko@gov.mb.ca
Larissa Streu, Senior Legal Counsel Legal Services, Corporate Finance British Columbia Securities Commission 604-899-6888 lstreu@bcsc.bc.ca	Susan Powell Conseillère juridique principale Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick 506-643-7697 susan.powell@nbsc-cvmnb.ca
Dean Murison Deputy Director, Legal & Registration Saskatchewan Financial Services Commission 306-787-5879 dean.murison@gov.sk.ca	Shirley Lee, Director, Policy and Market Regulation Nova Scotia Securities Commission 902-424-5441 leesp@gov.ns.ca