



Canadian Foundation *for*
Advancement *of* Investor Rights
Fondation canadienne *pour* l'avancement
des droits *des* investisseurs

31 janvier 2013

Mark Wang
Directeur du service juridique
Politique de réglementation du marché
Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique
C.P. 10142, Pacific Centre
701 West Georgia Street
Vancouver (C.-B.) V7Y 1L2
Envoyé par courriel à : mwang@bcsc.bc.ca

Objet : Avis 2013/01 de la Colombie-Britannique – Proposition de révocation du Règlement 32-513 de la Colombie-Britannique (dispenses du Nord et de l'Ouest) et du Règlement 32-517 de la Colombie-Britannique (dispense EPH)

FAIR Canada a le plaisir de soumettre ses commentaires relativement à l'appel de commentaires au sujet de l'avis 2013/01 de la Colombie-Britannique (l'« **avis** ») émis par la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique (« **CVMCB** ») eu égard à la proposition de révocation du Règlement 32/513 de la Colombie-Britannique *Dispenses d'inscription aux fins de certains placements dispensés de prospectus* (les « **dispenses du Nord et de l'Ouest** ») et le Règlement 32-517 de la Colombie-Britannique *Dispenses d'inscription pour la négociation de titres d'entités de placement hypothécaire* (la « **dispense EPH** ») (conjointement les « **dispenses** »).

FAIR Canada est un organisme sans but lucratif national de défense des épargnants. À titre de représentant des investisseurs canadiens, FAIR Canada milite pour une plus grande protection des investisseurs dans le domaine de la réglementation des valeurs mobilières. Pour de plus amples renseignements, consultez notre site www.faircanada.ca.

Commentaires de FAIR Canada

- 1.1. FAIR Canada soutient sans réserve la proposition de la Colombie-Britannique de révoquer les dispenses du Nord et de l'Ouest et la dispense EPH. FAIR Canada ne pense pas qu'il soit opportun de dispenser d'inscription à titre de courtier du marché dispensé (CMD) des personnes qui vendent uniquement des titres de placement privé en vertu des dispenses relatives à la collecte de capitaux.
- 1.2. Les dispenses du Nord et de l'Ouest permettent à des personnes non inscrites de vendre des produits sur le marché dispensé à haut risque au public investisseur, notamment à des groupes vulnérables tels que des personnes âgées. De graves abus lézant les investisseurs et qui mettraient en cause les dispenses du Nord et de l'Ouest ont été observés.

- 1.3. FAIR Canada a, dans le cadre de son mémoire sur le marché dispensé et de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés¹, soulevé le problème des dispenses du Nord et de l'Ouest qui présentent une réelle menace pour la protection des investisseurs et ont entraîné des pertes pour ceux-ci (comme l'a dénoncé la presse² et comme il a été dit lors d'audiences législatives³). FAIR Canada a inscrit la révocation des dispenses du Nord et de l'Ouest parmi sa liste de priorités pour 2013.
- 1.4. Les dispenses du Nord et de l'Ouest permettent à toute personne d'être dispensée d'une inscription à titre de courtier pour la vente de valeurs mobilières dont le placement s'est fait sur la base d'une ou plusieurs dispenses de prospectus suivantes visées au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* :
- investisseurs qualifiés (paragraphe 2.3);
 - famille, amis et associés (paragraphe 2.5)
 - notice d'offre (paragraphe 2.9), et
 - dispense de prospectus pour un investissement d'une somme minimale (paragraphe 2.10).
- 1.5. Les dispenses du Nord et de l'Ouest ne permettent pas aux personnes qui en jouissent de :
- donner des conseils, faire des recommandations ou bien de déclarer à l'acheteur que le titre en question est adapté à sa situation; et
 - avoir accès aux actifs de l'acheteur ou les détenir.
- 1.6. De plus, pour pouvoir se prévaloir des dispenses du Nord et de l'Ouest:
- la personne ou société ne doit pas être inscrite ou n'est pas dans l'obligation de s'inscrire en vertu du droit canadien ou d'un autre pays;
 - la personne ou société ne peut pas avoir fourni des services financiers à l'acheteur autrement que dans le cadre d'une dispense de prospectus; et
 - l'acheteur doit signer une attestation de reconnaissance du risque.
- 1.7. La décision de la CVMCB interdit également à d'anciens inscrits de se prévaloir des dispenses du Nord et de l'Ouest.

¹ Lire la lettre de commentaires de FAIR Canada aux ACVM en date du 29 février 2012 à http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/Review-of-minimum-amount_F.pdf.

² David Baines, *Vancouver Sun*, « The readers speak: The B.C. Securities Commission must clean up the exempt securities market » (consultation en ligne : <<http://www2.canada.com/vancouver/columnists/story.html?id=4f3061d2-76a0-4b6b-aa6c-212d97c4336e>>); David Baines, *Investment Executive*, « B.C. exempt offering leaves investors sour » (consultation en ligne : <<http://www.investmentexecutive.com/-/news-37493>>) et David Baines, *Vancouver Sun*, « B.C. Securities Commission says it will review rules for sale of exempt securities » (consultation en ligne : <<http://www2.canada.com/vancouver/columnists/story.html?id=f8e3dc6b-8e4e-4d18-8275-efad3c24bb32>>).

³ Colombie-Britannique, Assemblée législative, Hansard, vol. 28, n° 6 (22 novembre 2011), 8967 (Hon. K. Falcon), consultation en ligne : <<http://www.leg.bc.ca/hansard/39th4th/h11122a.htm#8967>>

1.8. **Nous saluons la CVMCB, qui a pris les mesures nécessaires pour contrôler le recours aux dispenses et la qualité des informations communiquées sur le marché des placements privés et, en particulier, pour avoir procédé à des examens de conformité par échantillon de dossiers de déclarants se prévalant des dispenses du Nord et de l'Ouest (référencés dans l'avis) et avoir interrogé les investisseurs pour évaluer si ces dispenses ont été utilisées à bon escient.**⁴

1.9. Les résultats de la CVMCB, présentés dans cette analyse, révèlent que :

- révoquer les dispenses aurait un effet négligeable sur la collecte de capitaux;
- de graves cas de non-conformité avec les dispenses ont été relevés grâce aux examens par échantillon (dans 74 % des cas, les acheteurs n'ont pas été informés correctement des risques inhérents aux titres de placement privé, 90 % dans le cas des EPH), exposant les investisseurs à des risques; et
- les investisseurs sont plus vulnérables face aux investissements à haut risque vendus sur le marché du placement privé.

Cette analyse démontre clairement que les dispenses du Nord et de l'Ouest doivent être révoquées afin que les autorités de réglementation du commerce des valeurs mobilières répondent à leur mandat de protection des investisseurs, et notamment que la CVMCB remplisse sa mission réglementaire de protection et de promotion de l'intérêt public.

1.10. Comme indiqué dans l'avis, les investisseurs qui envisagent d'investir dans des titres de placement privé seraient mieux protégés s'ils achetaient ces titres auprès d'un courtier inscrit. Ils pourraient surtout profiter de conseils pour savoir si un achat convient à leur situation avant d'investir. FAIR Canada convient qu'il s'agit là d'un avantage pour les investisseurs. De plus, FAIR Canada pense que la vente de titres de placement privé par l'intermédiaire d'inscrits permettra un contrôle accru de la part de la CVMCB, ce qui contribuera aussi à mieux protéger les investisseurs.

1.11. **Les dispenses du Nord et de l'Ouest n'imposent aucune exigence ou aucun critère quant à la personne physique ou morale dispensée d'inscription. Aucune vérification des antécédents n'est nécessaire et les seules informations que les autorités de réglementation participantes requièrent sont recueillies dans un formulaire (annexe B aux décisions), qui contient les coordonnées générales de la personne.**

1.12. **Les courtiers sur le marché dispensés ne sont pas tenus d'être aptes et adaptés à la situation. Une personne qui a été sanctionnée par une autorité de réglementation ou a même fait**

⁴ Programme stratégique de la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, 2012 – 2015, consultation en ligne : http://www.bcsc.bc.ca/uploadedFiles/news/publications/2012-2015_BCSC_service_plan.pdf, page 14.

L'objet d'une condamnation pénale peut vendre des titres sur le marché dispensé dans le cadre des dispenses du Nord et de l'Ouest.⁵

Les investisseurs d'Alberta, du Manitoba, de la Saskatchewan, des Territoires du Nord-Ouest, du Nunavut et du Yukon toujours menacés

1.13. **FAIR Canada presse les autres territoires dans lesquels s'appliquent les dispenses du Nord et de l'Ouest (Alberta, Manitoba, Saskatchewan, Territoires du Nord-Ouest, Nunavut et Yukon) de révoquer également les dispenses sans plus attendre.** Au vu des résultats de l'analyse de conformité de la CVMCB, il serait préjudiciable pour les investisseurs que les autres autorités provinciales de réglementation du commerce des valeurs mobilières se contentent de surveiller la situation au lieu d'agir maintenant.⁶ Selon nous, d'autres cas similaires de non-conformité se présentent dans ces autres territoires qui ont adopté les dispenses du Nord et de l'Ouest, au détriment des investisseurs. À tout le moins, ces autorités de réglementation devraient entreprendre une analyse de conformité analogue pour voir si les résultats obtenus en Colombie-Britannique se retrouvent sur leur territoire.

Nous vous remercions de nous avoir donné l'occasion de présenter nos commentaires et nos opinions dans ce mémoire. Nous acceptons volontiers la publication de ce dernier et serions heureux d'en approfondir le contenu avec vous au moment qui vous conviendra. N'hésitez pas à contacter Ermanno Pascutto (416 214-3443 ermanno.pascutto@faircanada.ca).

Meilleures salutations,



Ermanno Pascutto
Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs

Copie à : **Bill Rice**, président et président-directeur général de la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta
(envoyé par courriel à : bill.rice@asc.com)
Donald Murray, président de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba

⁵ En avril 2012, la CVMCB a amendé le Règlement 32-513 de la Colombie-Britannique pour empêcher d'anciens inscrits d'utiliser les dispenses du Nord et de l'Ouest en Colombie-Britannique. Les personnes physiques qui ont été sanctionnées ou condamnées au pénal et étaient anciennement inscrites ne peuvent pas se prévaloir des dispenses du Nord et de l'Ouest en Colombie-Britannique.

⁶ Il a été annoncé que la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta ne prévoit pas pour le moment d'analyser les effets des dispenses du Nord et de l'Ouest, mais compte s'en tenir aux résultats de la proposition de la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique. Lire See James Langton, « B.C. likely to end "Northwest" Exemption », consultation en ligne à <<http://www.investmentexecutive.com/-/b-c-likely-to-end-northwest-exemption?redirect=%2Fsearch>>.

(envoyé par courriel à : Don.Murray@gov.mb.ca)

Dave Wild, président de la Saskatchewan Financial and Consumer Affairs Authority

(envoyé par courriel à : dave.wild@gov.sk.ca)

Ann Hall, Surintendante adjointe, Bureau du Registraire des valeurs mobilières,
Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest

(envoyé par courriel à : Ann_Hall@gov.nt.ca)

Louis Arki, Director, Division des enregistrements officiels, Gouvernement du Nunavut

(envoyé par courriel à : larki@gov.nu.ca)

Fred Pretorius, Registraire des valeurs mobilières, Gouvernement du Yukon

(envoyé par courriel à : Fred.Pretorius@gov.yk.ca)