

FAIR

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

Le 14 janvier 2011

Allan Krystie
Administrateur principal, Groupe consultatif des investisseurs
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest
19^e étage, C.P. 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Transmis par courriel à : iap@osc.gov.on.ca

OBJET : Le Groupe consultatif des investisseurs sollicite vos commentaires

FAIR Canada est heureuse de présenter ses commentaires au Groupe consultatif des investisseurs (GCI) de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) sur diverses initiatives qu'il envisage.

FAIR Canada est un organisme sans but lucratif national qui milite pour des protections renforcées des investisseurs dans la réglementation des valeurs mobilières. Pour de plus amples renseignements, consultez notre site www.faircanada.ca.

1. Divulcation au point de vente

- 1.1. Nous convenons que l'initiative de divulgation au point de vente (parfois appelée aussi « initiative d'information au moment de la souscription ») est un projet clé des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) orienté vers la protection des investisseurs. FAIR Canada encourage le GCI à travailler avec les ACVM pour faire avancer cette initiative le plus rapidement possible, en particulier vu le temps qui s'est déjà écoulé depuis sa mise sur pied.
- 1.2. FAIR Canada a soumis deux lettres de commentaires aux ACVM sur cette initiative. Le lien ci-dessous vous mènera à notre plus récent mémoire sur le sujet, daté du 17 octobre 2009 :

<http://faircanada.ca/fr/dossiers-courants/memoires/>
- 1.3. Nos mémoires antérieurs renfermaient notamment les recommandations suivantes :
 - 1.3.1. FAIR Canada recommande que le prospectus simplifié des organismes de placement collectif (OPC) soit fourni aux investisseurs à la souscription ou avec l'avis d'exécution. Bien que l'Aperçu du fonds fournisse des renseignements

utiles dans un format simplifié, le prospectus simplifié contient des renseignements essentiels pour les investisseurs, en particulier les investisseurs individuels. L'élimination du prospectus simplifié va à l'encontre des principes fondamentaux de la réglementation des valeurs mobilières. Si le prospectus simplifié est trop complexe pour beaucoup d'investisseurs individuels, nous croyons que la solution est de le refondre pour qu'il explique tous les renseignements pertinents dans un langage simplifié et clair.

- 1.3.2. Comme il est crucial que les investisseurs comprennent les informations sur les frais et dépenses, FAIR Canada recommande que les données sur les frais et dépenses soient présentées à la fois en pourcentage et « en dollars et cents ».
- 1.3.3. Nous recommandons que les OPC soient tenus de déclarer, dans la partie de l'Aperçu du fonds qui traite de l'information sur le risque, quel a été leur pire rendement sur 12 mois. Nous recommandons aussi que les ACVM exigent des OPC fortement exposés aux fluctuations de devises qu'ils divulguent leur politique de couverture.
- 1.3.4. FAIR Canada continue de recommander que les ACVM formulent une proposition pour consultation publique portant sur l'obligation de présenter les rendements d'indices de référence appropriés pour fins de comparaison dans l'Aperçu du fonds.
- 1.4. FAIR Canada continue de soutenir l'objectif des ACVM qui est de fournir des renseignements clairs, pertinents et simplifiés aux investisseurs avant qu'ils ne décident de souscrire des parts d'un OPC ou d'un fonds distinct ou au moment où ils prennent cette décision. Nous recommandons que le GCI se demande si l'initiative de divulgation au point de vente telle que proposée actuellement fera avancer les intérêts des investisseurs individuels ou si elle ne facilitera pas seulement la vente de produits de placement à des investisseurs qui ne comprennent pas véritablement les risques et leurs responsabilités. Beaucoup d'investisseurs continueront de se fier à leur conseiller financier pour qu'il leur donne des conseils qui sont dans leur meilleur intérêt, même si les conseillers n'ont actuellement aucune obligation en ce sens.
- 1.5. Comme le GCI considère que l'initiative de divulgation au point de vente est dans le meilleur intérêt des investisseurs, il pourrait aussi envisager de recommander que la CVMO agisse plus rapidement pour exiger la remise de l'Aperçu du fond au point de vente.

2. Application de la loi

- 2.1. FAIR Canada partage les inquiétudes du GCI au sujet des antécédents du Canada en matière de poursuites et de dissuasion en ce qui a trait aux crimes et autres inconduites sur les marchés financiers. La perception publique de l'application de la loi en matière de criminalité en col blanc est souvent aussi importante que les poursuites elles-mêmes, pour la dissuasion et pour la confiance des Canadiens dans l'efficacité de la réglementation.

2.2. FAIR Canada est d'avis que, si l'on veut améliorer le bilan canadien en matière d'application de la loi, un groupe d'experts sous l'égide du ministère fédéral de la Justice serait le moyen le plus efficace pour cibler la fraude dans les placements au Canada. À la place des actuelles Équipes intégrées de la police des marchés financiers (EIPMF), sous la responsabilité de la GRC, le Canada a besoin d'une agence nationale dirigée par le ministère de la Justice, dotée de ressources importantes des bureaux des procureurs généraux et de spécialistes des valeurs mobilières. Cette équipe veillerait à protéger les investisseurs et à favoriser la confiance dans les marchés financiers canadiens. La Financial Fraud Enforcement Task Force des États-Unis et son Operation Broken Trust annoncée récemment sont de parfaits exemples de ce que les organismes de réglementation peuvent accomplir lorsque des agences intergouvernementales coordonnent leurs efforts et qu'elles sont appuyées par une volonté et un leadership politiques solides.

3. Normes fiduciaires applicables aux professionnels des services financiers

- 3.1. FAIR Canada souhaite fortement voir renforcer les obligations des personnes et des sociétés qui donnent des conseils en matière de placements. Notre récent mémoire aux ACVM sur les exigences d'inscription (lettre du 30 septembre 2010) est disponible sur notre site Web à l'adresse <http://faircanada.ca/fr/dossiers-courants/memoires/>.
- 3.2. FAIR Canada est d'avis que les obligations de vérification de la convenance des placements en place au Canada sont insuffisantes pour protéger adéquatement les investisseurs individuels. Une opération peut convenir à un client sans nécessairement être dans son meilleur intérêt, surtout que les intérêts des inscrits et de leurs clients sont souvent mal alignés. Un certain nombre de raisons peuvent l'expliquer. D'abord, en vertu du cadre existant, les personnes inscrites sont souvent rémunérées et récompensées par des primes pour vendre des produits qui peuvent « convenir » à un client, mais ne servent pas nécessairement au mieux ses intérêts. Ensuite, il n'existe aucune obligation expresse de faire passer les intérêts du client en premier dans la prestation de conseils en matière de placements.
- 3.3. De plus, la signification de « convenance » est souvent floue pour les investisseurs, et ce mot a souvent un sens différent pour les investisseurs et pour les participants du secteur. Les investisseurs particuliers ont besoin d'explications et d'orientations claires des organismes de réglementation sur ce qu'est la « convenance ».
- 3.4. Nous pensons donc que le cadre réglementaire de la relation client-conseiller devrait être modifié de telle sorte que les sociétés et les personnes inscrites qui fournissent des conseils en matière de placement aient l'obligation, lorsqu'elles donnent ces conseils, de faire passer les meilleurs intérêts du client en premier. Les obligations découlant de la relation client-conseiller devraient avoir pour fondement un devoir d'agir dans le meilleur intérêt du client.
- 3.5. Sans préconiser une obligation « fiduciaire » proprement dite, compte tenu de ce que cela pourrait impliquer sur le plan juridique, FAIR Canada pense que des principes s'apparentant à une obligation fiduciaire seraient dans le meilleur intérêt des investisseurs. Nous croyons qu'un tel changement est indispensable pour remédier au déséquilibre et au mauvais alignement des intérêts dans les relations inscrit-client actuelles.

4. Agences de notation de crédit

- 4.1. FAIR Canada pense que le projet de règlement des ACVM sur les agences de notation désignées est un pas dans la bonne direction, mais se demande si cela changera vraiment quelque chose puisque les agences de notation sont rémunérées par les émetteurs et vendeurs de titres.
- 4.2. Nous croyons que deux changements fondamentaux doivent avoir lieu pour assurer la protection des investisseurs en ce qui a trait aux valeurs mobilières qui ont été évaluées par des agences de notation de crédit :
 - (1) les intérêts des agences doivent être alignés avec ceux des souscripteurs de titres; et
 - (2) il doit y avoir des sanctions civiles et pénales pour les agences de notation et les hauts dirigeants qui enfreignent la réglementation.

5. Initiatives ailleurs dans le monde

- 5.1. Nous sommes d'accord avec le GCI sur l'importance de suivre les approches proposées ailleurs dans le monde sur des questions touchant les investisseurs. Nous recommandons de porter une attention particulière aux initiatives visant à corriger les asymétries informationnelles entre conseillers et investisseurs, dont celles visant à mettre fin aux commissions versées directement aux conseillers par les fournisseurs de produits.
- 5.2. Par exemple, dans le cadre du *Retail Distribution Review* (examen du placement auprès des particuliers) en cours au Royaume-Uni, on propose d'interdire ces commissions intégrées à partir de la fin de 2012 et de renforcer les exigences relatives aux permis pour les conseillers financiers.
- 5.3. En Australie, l'État a proposé des réformes qui pourraient assujettir les conseillers financiers à une obligation fiduciaire prescrite et interdire certains frais. Les mesures comprennent aussi une interdiction à venir des structures de rémunération conflictuelles, dont les commissions et les paiements basés sur le volume.
- 5.4. Aux États-Unis, la Securities and Exchange Commission (SEC) a proposé une série de changements à la réglementation pour limiter les commissions de suivi payées et encourager la concurrence entre courtiers sur la base des prix. La SEC mène aussi une étude visant à déterminer si une norme fiduciaire applicable uniformément aux conseillers en placement et aux maisons de courtage devrait être adoptée.
- 5.5. FAIR Canada félicite ces territoires de compétence d'agir pour régler des problèmes liés à la protection des investisseurs qui sont beaucoup imputables aux modèles d'affaires utilisés dans une grande partie du secteur des services financiers. Nous encourageons le GCI à examiner ces faits nouveaux et à formuler des recommandations à la CVMO sur ses initiatives et ses priorités stratégiques orientées vers les investisseurs.

6. Autres priorités proposées au Groupe consultatif des investisseurs

Rapport du CPOG sur la CVMO

6.1. FAIR Canada a pressé la CVMO d'étudier sérieusement le rapport du Comité permanent des organismes gouvernementaux (CPOG) et de faire état de ses progrès pour chacune des recommandations qui y sont formulées. Plus particulièrement, nous recommandons que la CVMO explique publiquement comment elle répond à la recommandation du CPOG de « réévaluer la façon dont elle s'acquitte de sa responsabilité de protéger l'intérêt public, afin d'améliorer son efficacité et sa responsabilisation ». Le GCI pourrait lui aussi examiner ce rapport et s'assurer que la CVMO explique publiquement comment elle a répondu ou répondra à toutes les recommandations qu'il contient.

6.1. *Représentation des investisseurs*

- 6.2 FAIR Canada est encouragé par la création du GCI. Le mandat du Groupe et le travail qu'il a accompli jusqu'ici vont dans la bonne direction, et nous avons hâte de voir comment la CVMO mettra en œuvre ses recommandations axées sur les investisseurs.
- 6.3 Nous serions plus optimistes encore quant à l'impact à venir du GCI si son mandat était élargi, pour lui permettre de cerner proactivement des questions touchant les investisseurs, indépendamment des demandes particulières que lui soumet la CVMO. Nous recommandons que la CVMO envisage sérieusement d'élargir le mandat du GCI pour lui donner une plus grande crédibilité auprès des investisseurs individuels.
- 6.4 FAIR Canada continue de recommander que la CVMO nomme des commissaires ayant des antécédents et de l'expérience dans les dossiers relatifs aux investisseurs individuels. Le GCI pourrait prendre position sur la nomination d'un ou de plusieurs commissaires pouvant apporter à l'organe directeur de la CVMO une meilleure compréhension du point de vue des investisseurs particuliers.

Nous vous remercions de nous avoir donné l'occasion de présenter nos commentaires dans ce mémoire. Nous acceptons volontiers sa publication et serions heureux d'en approfondir le contenu avec vous au moment qui vous conviendra. N'hésitez pas à contacter Ermanno Pascutto au 416 572-2282 ou à ermanno.pascutto@faircanada.ca, ou Ilana Singer au 416 572-2215 ou à ilana.singer@faircanada.ca.

Soyez assurés de nos meilleurs sentiments,



FAIR Canada (Fondation pour l'avancement des droits des investisseurs)