

FAIR

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

3 juin 2013

Le Secrétaire
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest
19^e étage, boîte 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Envoyé par courriel à : comments@osc.gov.on.ca

Objet : Avis 11-768 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario – Énoncé de priorités

FAIR Canada a le plaisir de soumettre ses commentaires suite à la publication de l'Avis 11-768 de la CVMO (« **CVMO** ») – Énoncé de priorités pour l'exercice financier clos au 31 mars 2014, daté du 4 avril 2013 (le « **projet d'énoncé** »).

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.

SOMMAIRE :

1. FAIR Canada est tout à fait favorable à l'orientation générale de l'énoncé des priorités de la CVMO, notamment en ce qui concerne l'intérêt porté à la protection des investisseurs, les efforts de la Commission pour s'aligner avec les avancées nationales et internationales sur les marchés et son intention d'évoluer pour devenir un organisme de réglementation efficace.
2. Nous saluons l'initiative de la CVMO de créer l'*Office of the Investor* et nous encourageons la Commission à poursuivre ses efforts pour communiquer avec les investisseurs.
3. Nous soutenons également avec ferveur l'engagement des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« **ACVM** »), notamment de la CVMO, d'encourager la résolution de différends suite à des plaintes liées aux placements par des organismes indépendants. Nous pensons que l'équité du processus de résolution des différends fait partie intégrante de la protection des investisseurs et nous saluons les ACVM pour leur engagement à s'assurer que les consommateurs de services financiers canadiens aient accès à un service de conciliation indépendant.

RÉSUMÉ DES RECOMMANDATIONS :

1. FAIR Canada recommande que la CVMO présente des mesures plus concrètes pour mettre en œuvre plusieurs de ses priorités. Selon nous, des mesures vagues et subjectives n'aideront pas la CVMO dans ses efforts de transparence et son souci de responsabilité.
2. Nous pressons la CVMO de se concentrer sur la qualité de la formation du capital plutôt que le montant du capital mobilisé et l'accessibilité accrue. Les nouvelles dispenses de prospectus proposées doivent être évaluées à l'aune des objectifs fondamentaux de la réglementation des valeurs mobilières, dont le premier est la protection des investisseurs.
3. Nous encourageons la CVMO à publier les résultats de toute recherche entreprise eu égard à la mobilisation de capitaux par les PME ou de donner priorité à ces démarches si elles n'ont pas suffisamment avancé pour que la définition des réglementations se fasse de façon plus éclairée. Nous mettons en garde contre l'introduction de toute nouvelle dispense en l'absence de données adéquates concernant le marché dispensé au Canada.
4. FAIR Canada presse la CVMO de développer un cadre réglementaire pour le marché dispensé qui garantisse une solide protection des investisseurs et des marchés efficaces.
5. FAIR Canada déconseille vivement à la CVMO d'introduire la dispense de financement participatif et la dispense de notice d'offre, car il n'a pas pu être démontré qu'elles répondaient aux besoins des investisseurs, et nous pensons que toutes deux réduiraient la protection des investisseurs et affecteraient leur confiance dans les marchés de capitaux ontariens.
6. FAIR Canada recommande que la CVMO ajoute comme priorité stratégique la réforme du cadre réglementaire des courtiers sur le marché dispensé (« **CMD** »). Nous recommandons que la CVMO envisage de développer un système où les CMD qui pratiquent des activités assimilées à celles d'un courtier en valeurs mobilières soient dans l'obligation d'adhérer à l'OCRCVM et ne puissent pas se soustraire à la surveillance d'un OAR.
7. FAIR Canada recommande une approche équilibrée de l'analyse coûts-avantages des projets de règles de la CVMO. Nous mettons en garde contre une approche stricte et encourageons les autorités de réglementation à étudier l'équilibre des coûts et des avantages de toute proposition de réglementation. Nous recommandons que, si cela est possible, la CVMO évalue les coûts et avantages des projets de réglementation et transmette les résultats des analyses au public, sans pour autant être liée par leurs conclusions.
8. FAIR Canada suggère que, pour l'enquête de type « client mystère » concernant les services des conseillers que mène la CVMO, la Commission cherche également à savoir si les conseils considérés comme « adéquats » répondent aux attentes des investisseurs en

matière de conseils¹ et s'ils leur donnent un sentiment de confiance dans les marchés de capitaux.

9. Nous recommandons que, outre la publication d'une évaluation initiale de l'application d'une norme donnant priorité aux intérêts des investisseurs destinée aux conseillers et aux courtiers, la CVMO fasse connaître les démarches qu'elle compte engager pour concrétiser cette initiative, étant donné le long délai nécessaire pour procéder à des changements importants dans la réglementation.
10. FAIR Canada presse la CVMO ainsi que les ACVM de faire plus que progresser dans les débats autour des frais des fonds communs de placement. Suite à la table ronde sur ce sujet, nous aimerions que les ACVM, sous la direction de la CVMO, définissent des options et formulent des recommandations afin d'avancer sur cette question.
11. FAIR Canada recommande que les dispenses de prospectus existantes et proposées soient réexaminées à la lumière des conclusions du rapport de conformité de la CVMO sur les CMD et les gestionnaires de portefeuilles (« GP »).² De plus, nous suggérons une analyse de l'approche légère de la réglementation visant les GP et les CMD afin de protéger adéquatement les investisseurs. Nous pressons la CVMO d'entamer une consultation sur la réforme du cadre réglementaire concernant les CMD et les GP.
12. Nous recommandons que la CVMO évalue l'efficacité de ses services de conformité et de mise en application avant d'envisager d'élargir le champ d'application des dispenses de prospectus.
13. FAIR Canada demande à la CVMO de donner la priorité à un programme de dénonciation afin de recueillir des informations précieuses qu'elle ne pourrait obtenir par ailleurs et de l'aider dans son mandat qui est de protéger les investisseurs et de promouvoir la confiance dans les marchés financiers.
14. Nous recommandons également que les autorités de réglementation envisagent d'adopter des règles qui exigent que tous les inscrits dénoncent les éventuels cas d'inconduite grave par d'autres inscrits.
15. FAIR Canada presse la CVMO de donner priorité aux initiatives destinées à empêcher la publicité trompeuse qui encourage les conseillers à recommander et les consommateurs à

¹ De nombreux éléments attestent que les investisseurs attendent l'instauration d'une norme donnant priorité aux intérêts du client dans le cadre de la prestation de conseils. Lire, par exemple, The Brondesbury Group, *Investor behaviour and beliefs: Advisor relationships and investor decision-making study*, un rapport préparé pour le Fonds pour l'éducation des investisseurs, 2012, page 16, consultation en ligne : <http://www.getsmarteraboutmoney.ca/fr/research/Our-research/Documents/2012%20IEF%20Adviser%20relationships%20and%20investor%20decision-making%20study%20FINAL.pdf>

² Avis 33-740 du personnel de la CVMO – Rapport sur les résultats de l'analyse ciblée des gestionnaires de portefeuilles et des courtiers sur le marché dispensé pour évaluer la conformité avec les obligations de connaissance du client, de connaissance des produits et de convenance, consultation en ligne : http://www.osc.gov.on.ca/en/NewsEvents_nr_20130531_osc-33-740.htm

acheter des produits dont l'effet final ne correspond pas à ce qui a été promis. En particulier, la publicité qui promeut des produits « avantageux d'un point de vue fiscal » et des fonds de revenu garantissant le remboursement du capital sans informer clairement que les taux indiqués ne sont pas des gains mais plutôt des taux de distribution doit faire l'objet d'une intervention réglementaire.

16. FAIR Canada réitère également différents commentaires formulés lors du précédent Énoncé de priorités de la CVMO, notamment :
- a. une recommandation d'instaurer une couverture d'indemnisation obligatoire du fonds, avec émission d'un document d'orientation sur les lacunes du fonds d'indemnisation;
 - b. la nécessité de désigner des commissaires spécialement chargés de représenter les intérêts des investisseurs particuliers;
 - c. une recommandation que la CVMO s'engage à publier une réponse exhaustive qui répond à toutes les recommandations formulées dans le rapport du Comité permanent des organismes gouvernementaux (« **CPOG** »);³
 - d. la nécessité pour la CVMO de régler le problème des recommandations inappropriées liées à l'emprunt dans le cadre d'un investissement (endettement), notamment celui des relations inadéquates entre les maisons de courtage et les sociétés de financement. Nous recommandons que les membres des ACVM, notamment la CVMO, empêchent immédiatement les conseillers et les courtiers de facturer des frais basés sur les actifs sur les sommes empruntées à des fins de placement et interdisent l'acceptation de commissions de suivi liées aux montants investis en utilisant les fonds empruntés;
 - e. une recommandation que la CVMO examine attentivement l'opportunité de continuer à autoriser la vente de plans collectifs de bourses d'études aux consommateurs canadiens et envisage d'introduire une réglementation solide pour gérer les abus actuels;
 - f. étendre la remise du document Aperçu du fonds à d'autres produits de placement afin que les consommateurs disposent d'un document récapitulatif avant la souscription;
 - g. que la CVMO ajoute à son Énoncé de priorités 2013-2014 final la perception que la Bourse de Toronto ne respecte pas les normes internationales en ce qui concerne la séparation de ses activités commerciales et de réglementation et qu'elle s'occupe en priorité de garantir que la Bourse de Toronto présente des garanties adéquates; et
 - h. il est essentiel de créer une fonction de recherche unique et complète qui permette aux investisseurs de vérifier les antécédents d'un conseiller ou d'une société de placement. FAIR

³ Comité permanent des organismes gouvernementaux, *Report on Agencies, Boards and Commissions: Ontario Securities Commission* (mars 2010), consultation en ligne : http://www.ontla.on.ca/committee-proceedings/committee-reports/files_pdf/OSC%20Report%20English.pdf

Canada demande à la CVMO, en tant que membre des ACVM, qu'elle encourage le développement d'un outil unique facile à utiliser où les investisseurs peuvent accéder aux informations concernant l'inscription, les mesures disciplinaires et les antécédents (notamment les compétences et l'adhésion à un OAR) concernant les conseillers, les courtiers et les personnes inscrites correspondantes.

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 communiquer avec Ermanno Pascutto (416 214-3443/ermanno.pascutto@faircanada.ca) ou Marian Passmore (416 214-3441/marian.passmore@faircanada.ca).

Sincèrement,



Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs