

23 décembre 2015

L'honorable Charles Sousa
Ministre des Finances
Ministère des Finances de l'Ontario
7 Queens Park Crescent, 7^e étage
Toronto (Ontario) M7A 1Y7

L'honorable Michael de Jong, c.r.
Ministre des Finances
Ministère des Finances de la Colombie-Britannique
C.P. 9048 Stn Prov Govt
Victoria (Colombie-Britannique) V8W 9E2

L'honorable Gordon Wyant, c.r.
Ministre de la Justice et procureur général
Ministère de la Justice de la Saskatchewan
Salle 355, Legislative Building
2405 Legislative Drive
Regina (Saskatchewan) S4S 0B3

L'honorable Stephen Horsman
Ministre de la Justice
Ministère de la Justice du Nouveau-Brunswick
Chancery Place, C.P. 6000
Fredericton (Nouveau-Brunswick) E3B 5H1

L'honorable Wade MacLauchlan
Ministre de la Justice et de la Sécurité publique et procureur général, ministre du Travail
Ministère de la Justice et de la Sécurité publique de l'Île-du-Prince-Édouard
C.P. 2000
Charlottetown (Île-du-Prince-Édouard) C1A 7N8

Envoyé par courriel à l'adresse commentonlegislation@ccmr-ocrmc.ca

Messieurs les ministres,

Objet : Le Régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux – Version révisée de l'avant-projet de *Loi sur les marchés des capitaux* provinciale-territoriale et projet de règlements initiaux

FAIR Canada a le plaisir de présenter ses commentaires sur la version révisée de l'avant-projet de *Loi sur les marchés des capitaux* (LMC) provinciale-territoriale et le projet de règlements initiaux à l'Autorité de réglementation des marchés des capitaux (l'« Autorité »).

FAIR Canada est un organisme sans but lucratif national de défense des épargnants. En tant que voix nationale pour les investisseurs, FAIR Canada s'est engagée à renforcer la protection des investisseurs en matière de réglementation des valeurs mobilières. Consultez le site www.faircanada.ca pour obtenir de plus amples renseignements.

I. Introduction

FAIR Canada appuie d'abord les efforts des gouvernements et organismes de réglementation pour améliorer et bonifier la coopération dans la réglementation des valeurs mobilières et les marchés des capitaux au Canada. Dans cette optique, le but premier de la réglementation des valeurs mobilières¹, soit la protection de l'investisseur, doit être le point de mire. Les autres objectifs de la réglementation des valeurs mobilières, soit assurer le rendement du marché des capitaux et la confiance du public dans le système, sont importants, mais ne devraient pas être réalisés au détriment du but premier, si les marchés des capitaux doivent être améliorés par rapport à leur état actuel.

FAIR Canada insiste auprès des organismes de réglementation et des gouvernements pour qu'ils abordent tout effort d'harmonisation de manière à promouvoir le mandat principal de protection des investisseurs et qu'ils n'entament pas un processus d'harmonisation aux dépens d'une protection adéquate des investisseurs.

FAIR Canada encourage les gouvernements et organismes de réglementation actuels et futurs à intégrer les mesures de protection des investisseurs suivantes en tant qu'éléments essentiels à tout système de réglementation coopératif :

- une norme réglementaire sur l'intérêt supérieur;
- un comité consultatif indépendant d'investisseurs prescrit par la loi;
- une représentation des investisseurs au conseil d'administration;
- un service de règlement des différends obligatoire, réglementaire, indépendant et exécutoire;
- des structures, des outils et des ressources pour lutter efficacement contre la fraude liée aux placements et les autres actes répréhensibles.

FAIR Canada insiste également auprès des gouvernements et organismes de réglementation pour qu'ils ne perdent pas de vue les nombreuses initiatives de protection des investisseurs en cours. Plus particulièrement, FAIR Canada encourage la concentration réglementaire continue sur le projet des frais des organismes de placement collectif (notamment l'interdiction des commissions intégrées versées à des tiers) et la mise en œuvre d'une norme réglementaire sur l'intérêt supérieur. L'établissement du Régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux (le « Régime coopératif ») ne devrait pas se traduire par une diminution de la priorité accordée à ces importantes initiatives. Le report de l'adoption de ces réformes plus que nécessaires entraîne des coûts importants pour les investisseurs et n'est pas dans l'intérêt du public.

Mesures de protection des investisseurs qui doivent faire partie de tout cadre

¹ Voir l'arrêt *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, [1994] 2 R.C.S. 557 au paragraphe 59 (CSC).

1. Norme réglementaire sur l'intérêt supérieur

FAIR Canada est d'avis que l'Autorité devrait placer au cœur de ses priorités l'adoption d'une norme réglementaire sur l'intérêt supérieur; il s'agirait d'une réforme essentielle améliorant grandement la protection des investisseurs et la confiance de ces derniers envers nos marchés des capitaux.

Nous ne sommes pas d'accord avec le commentaire formulé dans le sommaire des commentaires reçus et des réponses ministérielles et réglementaires sur l'avant-projet de septembre 2014 (le « Sommaire des commentaires reçus ») comme quoi « l'adoption d'une norme sur l'intérêt supérieur ne s'inscrit pas dans la portée du présent projet, mais est visée par le pouvoir de réglementation de l'Autorité » [Traduction]². Compte tenu du but premier de la réglementation des valeurs mobilières, des objectifs définis dans la LMC provinciale-territoriale et dans le protocole d'accord daté du 23 juillet 2015, l'adoption de cette norme pourrait être la principale raison d'être du Régime coopératif.

On mentionne également ce qui suit dans le Sommaire des commentaires reçus : « Nous avons révisé l'article 55 pour clarifier ce pouvoir de réglementation » [Traduction]³. L'article 55 de la LMC, qui exigeait antérieurement que les inscrits traitent avec leurs clients avec honnêteté et intégrité et de bonne foi, a été élargi pour exiger également que les inscrits soient tenus « de respecter toute autre norme prescrite ». FAIR Canada aurait préféré la formulation immédiate d'un libellé indiquant clairement le passage à une norme sur l'intérêt supérieur du client. Néanmoins, l'article 55 confère à l'Autorité un pouvoir de réglementation clair lui permettant d'établir des normes pour mettre en œuvre une obligation fiduciaire ou une norme réglementaire sur l'intérêt supérieur. FAIR Canada insiste auprès de l'Autorité pour qu'elle s'occupe, en priorité, de la mise en œuvre d'une norme sur l'intérêt supérieur et de règlements visant à harmoniser les intérêts des sociétés et de leurs conseillers avec ceux de leurs clients.

Il ressort d'un récent sondage de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) sur les perspectives de risques⁴ que le principal risque associé à la protection des investisseurs qu'il faut aborder sont les agissements répréhensibles de la part d'inscrits et d'autres intervenants du marché des capitaux. En effet, les répondants au sondage ont indiqué que les comportements répréhensibles d'intervenants du marché des capitaux nuisaient au bon fonctionnement du marché des capitaux et aux investisseurs, et minaient la confiance du public envers les marchés des capitaux. Les problèmes de divulgation et de convenance figuraient aussi parmi les principaux risques selon les répondants, plus particulièrement en ce qui concerne les produits destinés aux particuliers⁵. L'adoption d'une norme réglementaire sur l'intérêt supérieur réduirait les risques ciblés pour le marché en matière de protection des investisseurs.

Comme il est mentionné dans nos commentaires aux Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») sur la volonté et la faisabilité de mettre en œuvre une norme réglementaire sur l'intérêt supérieur⁶, la réglementation actuelle sur les valeurs mobilières est inadéquate. Le régime

² Page 29, en ligne au <http://ccmr-ocrmc.ca/wp-content/uploads/2015-10-13-CMA-Comments-Chart.pdf> [en anglais seulement].

³ À la page 29.

⁴ Disponible en ligne à l'adresse suivante : <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD516.pdf>.

⁵ Sondage « A Survey of Securities Market Risk Trends 2015: Methodology and detailed results » de l'OICV, décembre 2015, accessible en ligne à l'adresse suivante : <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD516.pdf>, page 4.

⁶ Accessible en ligne à l'adresse : <http://faircanada.ca/submissions/csa-consultation-paper-33-403-statutory-best-interest-standard/>.

réglementaire actuel des valeurs mobilières au Canada en ce qui concerne les conseils donnés aux investisseurs particuliers est inefficace et ne favorise pas une saine concurrence. Il n'atteint pas les objectifs suivants :

- exiger l'évitement ou la gestion appropriée des conflits d'intérêts réels ou potentiels et, par conséquent; il peut donc entraîner des coûts pour les organismes (c'est-à-dire que les investisseurs doivent accroître leurs ressources pour s'assurer que leurs conseillers agissent dans leur intérêt supérieur, mais ont été incités à ne pas le faire);
- harmoniser les intérêts des conseillers avec ceux de leurs clients;
- aider les clients à prendre des décisions éclairées;
- exiger une divulgation transparente comme quoi les sociétés est les conseillers ne sont pas liés par obligation fiduciaire ou une norme sur l'intérêt supérieur et qu'il ne faut pas se fier à eux pour agir selon cette norme, et que l'absence d'une telle exigence crée un fossé entre les attentes du client et les obligations juridiques du fournisseur de services financiers;
- exiger une présentation claire des coûts d'investissement pour les clients avant l'achat,⁷ y compris la capacité de déterminer à l'avance les coûts des services de conseils;
- exiger explicitement que les conseillers tiennent compte des coûts lorsqu'ils formulent une recommandation de placement;
- réglementer les titres et les références professionnels pour garantir leur pertinence et permettre aux clients de différencier les divers fournisseurs de services financiers et les différents types de conseils disponibles.

En outre, nous avons fait remarquer à quel point le régime réglementaire actuel est à l'origine de nombreuses pratiques néfastes pour les clients. En effet, le régime réglementaire des valeurs mobilières du Canada :

- permet de décrire dans le matériel publicitaire les services comme étant dans l'intérêt supérieur des clients et amène ces derniers à croire à tort que la société et le conseiller lui offriront des services dans leur intérêt supérieur;
- permet l'ajout de frais au coût du produit et la création de structures de frais opaques, complexes et difficiles à comprendre pour le client;
- permet aux émetteurs de produits d'inciter les fournisseurs de services financiers à vendre des produits dont le coût est plus élevé qui leur rapportent de meilleures commissions. Cette situation augmente l'actif sous gestion des fonds, ce qui fait augmenter les frais de gestion exigibles. Il y a ainsi conflit d'intérêts entre l'émetteur du fonds et les investisseurs du fonds, puisque l'émetteur de fonds collectifs, et non le fonds ou ses investisseurs, est le principal bénéficiaire de la croissance de l'actif du fonds⁸;
- nuit à la saine concurrence, car les émetteurs de produits souhaitent faire affaire avec les conseillers plutôt qu'avec les investisseurs;

⁷ FAIR Canada croit qu'il s'agit d'une attente actuelle, mais comme les investisseurs ont de la difficulté à trouver cette information dans des documents de divulgation lourds et juridiques, et comme les sondages effectués auprès des investisseurs montrent que ces derniers ont une très faible connaissance des coûts, nous ne croyons pas qu'il est possible d'affirmer que le système actuel exige des renseignements clairs concernant les coûts avant l'achat. Nous reconnaissons par ailleurs que des initiatives comme celle relative aux points de vente et celle du modèle de relation client-conseiller sont en cours et qu'elles permettront aux clients d'accéder à de meilleurs renseignements sur les coûts.

⁸ (2012) 35 OSCB 11233, page 11254.

- n'exige pas explicitement que le fournisseur de services financiers tienne compte du coût d'un produit financier lorsqu'il détermine ce qui convient au client;
- permet au « conseiller » de recommander le recours au levier financier (emprunter pour investir) pour accroître l'actif sous gestion, une stratégie inappropriée qui augmente le risque pour la plupart des investisseurs;
- de façon plus générale, nuit à la saine concurrence des prix.

La mise en œuvre d'une norme réglementaire sur l'intérêt supérieur pour les courtiers et les conseillers est un besoin urgent, et permettrait l'atteinte des résultats suivants :

- une protection accrue des consommateurs;
- de meilleurs résultats financiers pour les consommateurs⁹;
- une vraie concurrence;
- une confiance accrue à l'égard du niveau de professionnalisme du marché des services financiers;
- une confiance accrue à l'égard du marché des services financiers.

Ainsi, la mise en œuvre d'une norme réglementaire sur l'intérêt supérieur devrait s'effectuer dans le cadre de l'élaboration initiale de la réglementation; dans le cas contraire, elle doit être au cœur des priorités de la nouvelle Autorité.

2. Comité consultatif indépendant d'investisseurs prescrit par la loi

Selon le commentaire intitulé « *La Loi sur les marchés des capitaux – Ébauche révisée* »¹⁰, les gouvernements des provinces et des territoires participants (les « administrations participantes à la RMC ») « [...] continueront de discuter de la possibilité de mettre sur pied un comité consultatif des investisseurs en vertu de dispositions législatives et ils demanderont l'avis du Conseil de l'ARMC relativement à cette question lorsqu'il sera établi. Cela permettra au Conseil de faire part de ses commentaires sur la conception du modèle du comité afin de s'assurer qu'il fonctionne efficacement et qu'il répond aux préoccupations et aux intérêts des investisseurs. Si la décision de mettre sur pied un comité selon un fondement législatif a été prise, une disposition pourrait être incluse dans la loi qui établit l'ARMC. »¹¹

FAIR Canada se réjouit du fait que les administrations participantes à la RMC discutent de l'établissement d'un comité consultatif indépendant d'investisseurs prescrit par la loi. Pour qu'il soit bien structuré et suffisamment indépendant, le comité consultatif des investisseurs ne devrait pas agir qu'au gré du conseil d'administration de l'Autorité. Il devrait être formé en application d'une disposition législative, et les détails de son mandat, de sa structure, de son financement et de ses mécanismes hiérarchiques pourraient être ensuite établis par mandat.

⁹ Nous notons ici que le rapport du professeur Cummings indique que les commissions de suivi ont bel et bien des répercussions sur les ventes de fonds communs de placement, et que ces répercussions nuisent aux investisseurs. Ce rapport est accessible en ligne à l'adresse suivante : http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category5/rp_20151022_81-407_dissection-mutual-fund-fees.pdf [en anglais seulement]. Vous pouvez aussi lire nos commentaires sur le rapport à l'adresse suivante : <http://faircanada.ca/fr/nouveautes/a-loccasion-de-la-conference-dialogue-2015-de-la-commission-des-valeurs-mobilieres-de-lontario-cvmo-qui-sest-tenue-recemment-a-toronto-martin-wheatley-ancien-chef-de-la/>

¹⁰ Disponible en ligne à l'adresse suivante : <http://ccmr-ocrmc.ca/wp-content/uploads/cma-commentary-fr.pdf>, page 22.

¹¹ <http://ccmr-ocrmc.ca/wp-content/uploads/cma-commentary-fr.pdf>, à la page 22.

Dans son *Rapport final et recommandations* de 2009, le Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières (« rapport du Groupe d'experts ») a souligné le manque de mobilisation des investisseurs particuliers dans le processus de réglementation et recommandé la création d'un comité national indépendant d'investisseurs prescrit par la loi¹². Dans le projet de loi sur les valeurs mobilières du Canada, on a intégré les recommandations du Groupe d'experts de 2009 à l'article 51 de l'ébauche du texte de loi¹³. FAIR Canada appuie pleinement cette approche et recommande que le comité soit inspiré du Financial Services Consumer Panel, un comité prescrit par la loi au Royaume-Uni (le « Comité du Royaume-Uni »).

L'importance d'un tel comité pour l'élaboration d'une politique de réglementation qui favorise des marchés financiers justes et efficaces, et qui protège adéquatement les investisseurs ne peut être exagérée. Un tel comité fournirait un mécanisme efficace, transparent et crédible pour consulter les investisseurs et recueillir leurs commentaires. Le Comité du Royaume-Uni et le Groupe consultatif des investisseurs de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ont eu une incidence considérable sur le processus de réglementation en matière de création de politique, ce qui a grandement aidé ces organismes de réglementation à accomplir leur mission prévue par la loi. Nous encourageons l'inclusion réglementaire d'un tel comité au sein de l'Autorité et au sein des autres organismes de réglementation des valeurs mobilières qui ne participent pas à l'Autorité. On devrait aussi lui confier un vaste mandat pour représenter l'intérêt des consommateurs canadiens dans la réglementation des valeurs mobilières et lui accorder le financement nécessaire pour qu'il s'acquitte de cette tâche.

3. Représentation des investisseurs dans le conseil d'administration

FAIR Canada réitère sa recommandation selon laquelle le conseil d'administration de l'Autorité doit être composé d'administrateurs représentant les intérêts des investisseurs particuliers. Nous comprenons que le comité de nomination a été formé et que le travail de nomination des administrateurs est en cours¹⁴.

Un des principaux critères que devrait considérer le comité de nomination est l'expérience quant aux questions concernant les investisseurs, et ce, en raison de l'objectif du régime coopératif de « mieux protéger les investisseurs »¹⁵. Le comité de nomination devrait activement rechercher des personnes qui ont de l'expérience en matière de réglementation des valeurs mobilières du point de vue de l'investisseur particulier. Les personnes nommées devront également satisfaire à d'autres critères obligatoires (notamment, être des membres indépendants des gouvernements représentés par le Conseil des ministres et posséder des qualifications et une expérience liée aux marchés des capitaux

¹² Cette recommandation a été présentée dans le Rapport Hockin (Thomas Hockin *et al.*, *Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières, Rapport final et recommandations*, juin 2009, en ligne (en anglais) : http://www.expertpanel.ca/eng/documents/Expert_Panel_Final_Report_And_Recommendations.pdf >).

¹³ L'article 51 du projet de loi sur les valeurs mobilières du Canada indique ce qui suit :
Paragraphe 51 (1) L'Autorité établit un comité consultatif des investisseurs, qui est composé de personnes ayant des connaissances et de l'expérience relativement aux questions concernant les personnes investissant dans les valeurs mobilières.
(2) Le comité a pour mandat de représenter les intérêts des investisseurs en conseillant le régulateur en chef en ce qui touche les règlements, orientations et pratiques de l'Autorité.
(3) Le régulateur en chef examine les recommandations écrites du comité et lui fournit sa réponse par écrit.
(4) Le comité fournit à l'Autorité un rapport annuel de ses activités dans les trois mois suivant la fin de l'exercice de celle-ci.
Accessible en ligne à l'adresse : <http://www.fin.gc.ca/drleg-apl/csa-lvm.pdf>.

¹⁴ Disponible en ligne à l'adresse suivante : <http://ccmr-ocrmc.ca/wp-content/uploads/cma-commentary-fr.pdf>, page 24.

¹⁵ Voir le sous-alinéa 1a)(ii) du protocole d'accord.

adéquates)¹⁶. La nomination de personnes qualifiées reconnues pour refléter et protéger les intérêts des investisseurs particuliers serait dans l'intérêt public. Il devrait y avoir au moins deux personnes ainsi qualifiées au sein du conseil d'administration de l'Autorité.

4. Service de règlement des différends obligatoire, réglementaire, indépendant, sans but lucratif et exécutoire

Selon le Sommaire des commentaires reçus, trois personnes ayant formulé des commentaires recommandent que les gouvernements et les organismes de réglementation obligent la participation de tous les émetteurs de valeurs mobilières à un service de règlement des différends en investissement, qui sera à la fois unique, indépendant, sans but lucratif et investi du pouvoir de prendre des décisions exécutoires¹⁷. En réponse, « on remercie tous ceux qui ont formulé des commentaires. Le régime en vertu de la LMC est conforme à la réglementation actuelle des valeurs mobilières » [Traduction]¹⁸.

FAIR Canada estime que cette réponse est tout à fait inadéquate pour une question à laquelle il faut répondre d'urgence pour fournir une bonne protection aux investisseurs et aux consommateurs, et pour favoriser la confiance envers nos marchés des capitaux. Il faut aussi répondre aux obligations internationales du Canada découlant des engagements du G20. L'amélioration du processus de traitement des plaintes au Canada (en garantissant que l'Autorité dispose d'un ombudsman des services financiers efficace répondant à nos obligations du G20) sera profitable pour les investisseurs, les consommateurs de services financiers et les entreprises, et améliorera la confiance envers notre marché financier et la rigueur de ce dernier. Le Régime coopératif proposé vise des buts supérieurs au statu quo, et c'est dans l'ordre des choses.

Même si, par le passé, la réglementation des valeurs mobilières ne tenait pas compte de la capacité de recours des investisseurs, ce n'est plus le cas aujourd'hui. Tel qu'il est indiqué dans les Principes de haut niveau du G20 sur la protection financière des consommateurs (les « Principes de haut niveau du G20 »), qui ont été approuvés par les ministres des Finances des pays du G20, y compris par celui du Canada, lors de leurs rencontres des 14 et 15 octobre 2011 : « À long terme, la confiance des consommateurs dans le bon fonctionnement du marché des services financiers est source de stabilité financière, de croissance, d'efficacité et d'innovation¹⁹. » On reconnaît généralement que les principaux éléments de la confiance du consommateur résident dans des dispositifs de règlement des différends accessibles et conviviaux²⁰. L'inclusion de services de règlement des différends pour les consommateurs et les entreprises à l'Autorité représente la mise en place d'un élément essentiel d'un régime réglementaire bien conçu.

Les Principes de haut niveau du G20 ont été formulés à la suite de la crise économique mondiale de 2008 et en reconnaissance du besoin d'améliorer la protection des consommateurs à la lumière de « développements récents et plus structurels ». Ces développements comprennent le transfert croissant d'opportunités et de risques vers les particuliers et les ménages, la complexité croissante des produits financiers et la rapidité des progrès technologiques, alors que la littératie financière demeure peu répandue et que les fournisseurs de services financiers ne sont peut-être pas

¹⁶ Voir le paragraphe 6.2 du protocole d'accord.

¹⁷ Sommaire des commentaires reçus, page 65.

¹⁸ Sommaire des commentaires reçus, page 65.

¹⁹ Principes de haut niveau du G20 sur la protection financière des consommateurs, Cadre, page 4

²⁰ Voir le rapport de la Banque mondiale, *Resolving disputes between consumers and financial businesses: Fundamentals for a financial ombudsman*, janvier 2012, page 9.

supervisés adéquatement et peuvent faire l'objet d'incitations inadaptées. S'en trouvent donc accrus les risques de fraude, d'abus et d'agissements répréhensibles auxquels sont exposés les consommateurs²¹. Le Régime coopératif ne doit pas ignorer ses obligations et doit s'harmoniser avec les obligations et pratiques exemplaires internationales, et non simplement s'arrimer avec la « réglementation actuelle des valeurs mobilières ».

En 2009, le ministère des Finances du gouvernement du Canada a convoqué un Groupe d'experts pour obtenir des conseils et des recommandations sur diverses questions liées à la réglementation des valeurs mobilières au Canada. Dans son *Rapport final et recommandations* publié en janvier 2009 (le « Rapport »), le Groupe d'experts a affirmé ce qui suit : « Nous recommandons l'établissement d'un service dédié pour prendre en charge le manque d'information, d'orientation et de soutien pour les investisseurs en ce qui concerne le traitement des plaintes et les recours. Nous croyons qu'un tel service permettrait de diffuser des renseignements exhaustifs sur le traitement des plaintes et les recours au Canada. Ce service pourrait être assuré par un organisme de réglementation des valeurs mobilières ou une autre entité de réglementation existante. » [Traduction]²² Pour donner suite à la recommandation du Groupe d'experts, il faudrait mettre en place un service de médiation indépendant, sans but lucratif et prescrit par la loi ayant un pouvoir décisionnel exécutoire s'inscrivant dans le mandat de l'Autorité.

Nous pensons que le règlement accessible, abordable, indépendant, équitable, responsable, rapide et efficace²³ des différends en investissement est un élément essentiel de la protection des consommateurs, et nous encourageons les gouvernements et les organismes de réglementation à fournir un tel système aux investisseurs pour gérer leurs plaintes. Les investisseurs particuliers et les consommateurs ont besoin d'un fournisseur de services de règlement des différends qui leur permettra de comprendre le processus et leur plainte, et ils ont besoin d'un processus qui ne nécessite pas l'embauche d'un avocat ou d'un autre représentant pour obtenir réparation. De plus, les investisseurs particuliers ont besoin d'un processus qui permettra de régler chaque différend, à l'instar de ce qu'on constate dans d'autres grands pays²⁴. La mise sur pied de l'Autorité donne la possibilité de légiférer en ce qui concerne la participation obligatoire des courtiers et conseillers à un service de règlement des différends qui sera à la fois unique, indépendant, sans but lucratif et investi du pouvoir de prendre des décisions exécutoires. Voilà qui permettra de faire progresser le 9^e principe de haut niveau du G20, les principes établis dans le protocole d'accord et le mandat relatif à la réglementation des valeurs mobilières.

²¹ Principes de haut niveau du G20, page 4.

²² Le rapport est accessible en ligne à l'adresse suivante :

http://www.expertpanel.ca/eng/documents/Expert_Panel_Final_Report_And_Recommendations.pdf. [en anglais seulement]
[Le professeur Puri a été nommé comme l'un des deux directeurs de recherche du Groupe d'experts.](#)

²³ Voir le 9^e principe de haut niveau du G20.

²⁴ Au Royaume-Uni, en Australie et en Nouvelle-Zélande, les décisions prises dans le cadre du système sont exécutoires. Il n'y a aucune raison pour que le système de résolution des différends du Canada ne soit pas aussi favorable aux consommateurs. L'Union européenne a publié une directive sur le règlement extrajudiciaire des litiges de consommation, accessible en ligne à l'adresse : <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:165:0063:0079:FR:PDF> et <https://www.esma.europa.eu/investor-corner/file-complaint>. Voir aussi un article récent du CFA Institute intitulé « Redress in Retail Investment Markets: international Perspectives and Best Practices », janvier 2015, en ligne à l'adresse : <http://www.cfapubs.org/doi/pdf/10.2469/ccb.v2014.n8.1>. Pour consulter de récents ouvrages réalisés au Royaume-Uni sur les plaintes de consommateurs, reportez-vous au Policy Statement 15/19 de la Financial Conduct Authority, en ligne à l'adresse suivante : <https://www.fca.org.uk/news/ps15-19-improving-complaints-handling> et <https://www.fca.org.uk/static/documents/thematic-reviews/tr14-18.pdf>.

5. Produits de placement qui constituent une valeur mobilière

FAIR Canada appuie, dans le cadre du projet de LMC, l'établissement d'une définition de « valeur mobilière » qui permettrait à l'Autorité de réglementer les produits de placement fondés sur les dépôts et l'assurance, comme les billets à capital protégé et les fonds distincts. Ces produits sont généralement conformes à la définition d'une valeur mobilière, mais ils ne sont pas visés par le terme « valeur mobilière », et ce, même si l'investisseur particulier moyen les considère fort probablement de la même façon que les valeurs mobilières, soit comme de simples placements.

FAIR Canada n'approuve pas l'approche proposée, laquelle nécessiterait des approbations gouvernementales plus strictes pour que l'Autorité puisse mettre en application des règlements visant les fonds distincts. Il semble que cette décision a été rendue à la suite de commentaires reçus de la part de certains joueurs du milieu des assurances comme l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes²⁵, qui soutient que les fonds distincts sont déjà visés par un cadre réglementaire rigoureux (argument avec lequel nous sommes fortement en désaccord) et qu'une réglementation additionnelle des valeurs mobilières engendrerait un chevauchement de réglementation et augmenterait les coûts liés à la conformité (nous ne sommes également pas de cet avis).

FAIR Canada est d'avis que la réglementation des pratiques du marché concernant les fonds distincts est inadéquate. Bien qu'il puisse être dans l'intérêt financier immédiat du milieu des assurances d'empêcher ces produits complexes de faire l'objet d'une réglementation adéquate au profit des consommateurs, nous croyons que la mise sur pied de l'Autorité représente une occasion parfaite pour régler la question de la norme laxiste s'appliquant à la vente de fonds distincts comparativement aux placements représentant des « valeurs mobilières ». Si la vente de tels produits était réglementée par l'Autorité, une norme uniforme pourrait être appliquée aux sociétés et aux particuliers qui recommandent ce genre de produits, y compris aux règles de divulgation concernant la vente et aux processus de connaissance des produits et d'évaluation de la convenance (préférentiellement la norme de l'intérêt supérieur du client) qui doivent être suivis avant que les produits puissent être recommandés.

L'application d'une réglementation uniforme serait tout à fait logique puisque ces produits de placement particuliers sont fréquemment vendus par les mêmes conseillers financiers ou sociétés, souvent par l'intermédiaire d'une banque ou d'une compagnie d'assurance affiliée. Cette application permettrait de régler la sérieuse question de l'arbitrage réglementaire dans le cas des fournisseurs de services financiers qui ne veulent pas se plier à la norme de divulgation ou à d'autres exigences réglementaires régissant les valeurs mobilières et qui vendent plutôt des fonds distincts (dont le prix est généralement plus élevé) aux particuliers. Nous avons écrit au sujet de la réglementation inadéquate des pratiques du marché concernant les fonds distincts. Vous pouvez vous reporter à ces lettres²⁶.

²⁵ http://ccmr-ocrmc.ca/wp-content/uploads/com_20141119_draft-legislation_canadian-life-and-health-insurance-association.pdf. Voir aussi les commentaires d'Advocis, à l'adresse suivante : http://ccmr-ocrmc.ca/wp-content/uploads/com_20141208_draft-legislation_advocis.pdf.

²⁶ Voir les lettres de FAIR Canada à la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) sur son énoncé préliminaire de priorités : http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/FSCO-Draft-statement-of-priorities_e_F.doc et http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/May-18-OSC_FR.pdf ainsi que notre lettre au Groupe d'experts concernant l'examen du mandat de la CSFO, où il est question de la réglementation inadéquate des fonds distincts : <http://faircanada.ca/wp->

Il n'y aurait pas de chevauchement de réglementations, mais plutôt une réglementation des assurances (ou une directive créée par le milieu) pour ces placements. Cela simplifierait la surveillance des fournisseurs de services qui vendent des fonds distincts (et d'autres types de « placements ») par les sociétés et les organismes de réglementation. Le chevauchement et la complexité devraient être moindres, car il y aurait un seul ensemble de normes (c'est-à-dire de règlements) plutôt que deux.

Nous nous opposons à ce qu'une réglementation des fonds distincts et autres « placements » dépende d'une décision gouvernementale nécessitant l'approbation de 50 % de tous les membres du Conseil des ministres et des membres du Conseil des ministres de chacune des grandes administrations des marchés des capitaux, car cette situation retarderait toute réforme et pourrait l'assujettir à des critères différents de ceux énoncés dans la LMC ou le protocole d'accord.

Toutefois, si la réglementation des fonds distincts et autres produits communément considérés comme des « placements » est prise en application du paragraphe 202(2) de la LMC, nous croyons alors que le processus d'établissement des politiques sera ouvert, transparent et exhaustif. Plus particulièrement, un processus de consultation avec tous les intervenants et, plus important encore, avec les consommateurs et les organisations orientées vers les consommateurs, devrait avoir lieu.

6. Lutte contre la fraude financière

Il est essentiel que les organismes de réglementation des valeurs mobilières aient les responsabilités et les outils nécessaires pour lutter contre la fraude liée aux placements. À notre avis, un système de réglementation mieux coordonné améliorera la protection des investisseurs par rapport au système actuel. Il faut établir une approche coordonnée entre les agences, les organismes de réglementation et les services policiers afin d'assurer efficacement la prévention, la dissuasion et la détection des fraudes en matière d'investissement, ainsi que l'application des lois contre celles-ci, qu'elles soient liées aux valeurs mobilières, aux courtiers en hypothèque ou aux assurances.

En ce qui concerne l'Autorité, il est essentiel de veiller à ce que soit renforcée l'application de la loi à l'échelle canadienne en cas de comportements frauduleux liés aux valeurs mobilières et à d'autres méfaits par une dotation pertinente (comprenant les principaux avocats plaidants en valeurs mobilières, des professionnels financiers judiciaires, des enquêteurs et autres) et par l'établissement des priorités en fonction des plaintes et des tendances du marché.

Pour assurer une application efficace, des mécanismes de transparence et de reddition de compte doivent être intégrés au système. La nouvelle Autorité devra assurer le suivi et la publication des données sur les plaintes des consommateurs (notamment les plaintes pour fraude), le nombre d'enquêtes menées par suite de ces plaintes et le nombre de poursuites intentées et menées à terme.

À l'heure actuelle, il n'y a pas non plus d'agence centrale de recouvrement et de compensation et de dépôt pour coordonner les efforts visant à lutter contre la fraude. FAIR Canada recommande donc que l'Autorité, les autres organismes de réglementation des valeurs mobilières et d'autorégulation, comme l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, recueillent, conservent et

rendent publiques les données sur les plaintes pour fraude, les enquêtes, les poursuites et autres résultats ultérieurs, et qu'ils coordonnent leurs efforts autant que possible. Le fait d'avoir des données empiriques permettra de prioriser les efforts et d'affecter de manière optimale les ressources visant à lutter contre la fraude et les autres méfaits en fonction des plaintes et des tendances du marché.

Dans notre récent rapport, nous avons formulé un certain nombre de recommandations visant à améliorer la capacité du Canada à lutter contre la fraude liée aux placements. Nous insistons auprès des gouvernements et des organismes de réglementation des valeurs mobilières pour qu'ils tiennent sérieusement compte de ces recommandations²⁷.

7. Dispositions d'application – Disposition sur la dénonciation et les mesures de représailles

Nous avons commenté certaines mesures d'application dans notre présentation précédente et appuyons les dispositions législatives de la partie 9 de la LMC, Pratiques du marché, à laquelle nous faisons référence. Nous remarquons que dans la version révisée de l'ébauche de la LMC, des modifications ont été apportées aux dispositions sur la dénonciation. Nous appuyons les changements qui :

- assureraient une protection contre les représailles à un employé qui a des motifs « raisonnables » de croire que son employeur ou un directeur, un agent ou un employé de l'employeur a enfreint la LMC (ce qui devrait comprendre la réglementation, les directives prescrites par la loi, etc.);
- assureraient que ceux qui dénoncent à l'interne (c'est-à-dire la dénonciation de supérieurs) seraient aussi protégés, mais non tenus de le faire avant la dénonciation à l'Autorité, à un organisme d'application de la loi ou à un organisme d'autoréglementation;
- élargirait la disposition sur la dénonciation pour qu'il soit maintenant possible de faire un signalement à un organisme d'autoréglementation, à l'égard d'une possible infraction aux règlements, aux mécanismes de réglementation ou aux politiques de l'organisme en question.

FAIR Canada est d'avis que les dispositions sur la dénonciation établies dans la LMC représentent un pas dans la bonne direction. FAIR Canada recommande que la nouvelle Autorité envisage l'adoption d'une politique de dénonciation assortie de dispositions sur le respect de la confidentialité, la prévention des représailles et la compensation financière. Ces trois éléments sont nécessaires à l'efficacité du programme de dénonciation. FAIR Canada croit que de telles mesures sont nécessaires pour atténuer, autant que faire se peut, les répercussions auxquelles s'exposent les dénonciateurs. De telles répercussions peuvent avoir une incidence néfaste sur la carrière de ces derniers, leur réputation, leur bien-être financier, leur santé et leurs relations familiales. Dans ces circonstances, il ne suffit pas d'attendre des gens qu'ils « fassent la bonne chose ».

²⁷ FAIR Canada, *Rapport sur une stratégie canadienne de lutte contre la fraude liée aux placements*, août 2014, en ligne à l'adresse : <http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2014/08/FR-FINAL-A-Canadian-Strategy-to-Combat-Investment-Fraud-Aug-2014.pdf>.

Pour en savoir plus sur les recommandations de FAIR Canada au sujet d'un programme de dénonciation, veuillez vous reporter à nos commentaires à la CVMO sur son programme de dénonciation proposé²⁸.

L'accent devrait être mis sur la transparence quant au nombre et au type de plaintes reçues par l'Autorité, au nombre de signalements obtenus de la part des dénonciateurs, au nombre d'enquêtes menées et aux résultats relatifs à l'application de la loi obtenus (avec ou sans compensation financière). Les structures qui mettent l'accent sur la divulgation utile et la transparence du processus d'application de la loi devraient permettre une meilleure reddition de compte, tant pour le programme de dénonciation que pour l'application de la loi de façon générale.

FAIR Canada estime par ailleurs que le paragraphe 77(1) de la LMC devrait être modifié pour deux raisons.

D'abord, il devrait être modifié de manière à protéger les employés divulguant des renseignements qu'ils croient être raisonnablement contraires à la LMC au sujet d'agissements de l'employeur ou d'un directeur, d'un agent ou d'un employé de l'employeur, *et qui se sont produits, qui se produisent ou qui sont sur le point de se produire (l'italique indique le texte à ajouter)*.

Ensuite, outre les employés (du courtier ou de l'émetteur), nous savons que les dénonciateurs sont aussi parfois des sous-traitants ou des agents indépendants. Or, tout le monde devrait bénéficier de la protection contre les représailles, et pas seulement les employés. Par conséquent, la protection contre les représailles devrait s'appliquer à tout dénonciateur, et l'organisme de réglementation devrait pouvoir poursuivre une société ou un émetteur prenant des mesures de représailles. Les représailles à l'endroit de personnes qui ne sont pas des employés peuvent prendre la forme d'allégations de méfait, de poursuites judiciaires, de retenues sur les sommes dues au dénonciateur ainsi que d'autres pratiques et comportements inacceptables.

FAIR Canada croit que la LMC devrait prévoir une disposition de confidentialité pour exempter les renseignements permettant d'identifier le dénonciateur des dispositions des lois et des règlements provinciaux pertinents sur l'accès à l'information. L'identité d'un dénonciateur ne devrait pas être révélée à la suite d'une demande d'accès à l'information. Cette façon de faire serait conforme à l'approche adoptée dans les dispositions législatives sur la dénonciation de la Securities and Exchange Commission (SEC).

Il faudrait aussi élargir la portée du paragraphe 77(2) pour y inclure les ententes, les politiques et les procédures de confidentialité ou les codes de conduite de l'entité, les ententes de travail (écrites ou non), les ententes de licenciement ou autres. Ce paragraphe devrait aussi traiter de ceux qui ne sont pas des employés et dont la relation contractuelle avec l'émetteur ou la société est censée empêcher la personne de fournir des renseignements à l'Autorité, à un organisme d'autoréglementation ou à un organisme d'application de la loi, ou encore d'entamer des poursuites, de témoigner lors de poursuites ou de contribuer à des poursuites [c.-à-d., alinéas a) et b) du paragraphe 77(2)].

²⁸ Lettre de commentaires de FAIR Canada à la CVMO concernant le Document de consultation 15-401 du personnel de la CVMO : cadre proposé pour un programme de dénonciation de la CVMO, 4 mai 2015, accessible en ligne à l'adresse http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2015/11/150501-FinalWhistleblower-Program-Submission-May-1-signed_FR.pdf.

8. Restitution aux investisseurs

L'article 90(2) de la LMC autorise le Tribunal à ordonner à une personne qui a contrevenu au droit des marchés des capitaux d'effectuer une restitution à une ou plusieurs personnes s'il juge que cette restitution est dans l'intérêt public. La restitution peut être effectuée directement, par l'intermédiaire d'un fonds d'indemnisation des investisseurs ou en versant une somme à l'Autorité, qui répartira ensuite cette somme.

Dans son exposé sur les initiatives d'application de la loi proposées²⁹ présenté à la CVMO en décembre 2011 de même que dans son rapport sur la fraude de 2011³⁰, FAIR Canada a souligné que les organismes de réglementation des valeurs mobilières devraient avoir le pouvoir d'ordonner que la restitution soit effectuée directement aux investisseurs. Le Comité permanent des organismes gouvernementaux de l'Assemblée législative de l'Ontario a également formulé cette recommandation dans les conclusions de son rapport³¹. Le Groupe consultatif des investisseurs de la CVMO a recommandé la même chose dans son exposé sur les initiatives d'application de la loi proposées. Il a en outre fait remarquer qu'aux États-Unis, dans certains cas, la SEC a le pouvoir d'imposer des sanctions pécuniaires civiles et même d'ordonner la restitution des gains financiers. Ces sanctions pécuniaires sont versées à la SEC, laquelle administre le « Fair Fund » au bénéfice des investisseurs qui ont subi des pertes des suites d'une fraude ou d'autres infractions liées aux valeurs mobilières [alinéa 308a) de la Sarbanes-Oxley Act].

À l'heure actuelle, la CVMO doit présenter une demande au tribunal provincial pour obtenir la restitution à des investisseurs (en vertu de l'article 128 de la *Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario*), mais elle ne le fait que rarement. En outre, elle ne peut le faire que conformément au droit quasi criminel plutôt qu'au droit administratif, auquel on fait appel plus couramment. FAIR Canada recommande que le Tribunal ait le pouvoir d'ordonner la restitution.

En octobre dernier, FAIR Canada et la Osgoode Hall Law School ont présenté conjointement une conférence intitulée « Application de la loi relativement aux titres de sociétés ouvertes et privées : Améliorer le recouvrement pour les investisseurs lésés ». À l'ordre du jour, les outils et les mécanismes dont dispose la SEC pour diriger les produits découlant des mesures d'application de la loi vers les investisseurs, par opposition aux outils et aux mécanismes dont disposent les organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières pour faire de même³². FAIR Canada est d'avis que le fait de conférer au Tribunal le pouvoir d'ordonner la restitution directe aux investisseurs représente une étape importante dans l'amélioration du recouvrement pour les investisseurs lésés. FAIR Canada recommande également que l'Autorité envisage la possibilité de créer des « Fair Funds », comme le fait la SEC, afin d'aider les investisseurs à obtenir un recouvrement³³.

²⁹ http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/OSC-Staff-Notice_15-704_F.pdf

³⁰ http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/Financial-scandals-paper-Final_FR1.pdf

³¹ Comité permanent des organismes gouvernementaux, « Rapport sur les organismes conseils et commission : Commission des valeurs mobilières de l'Ontario », mars 2010, page 28, accessible en ligne à l'adresse http://www.ontla.on.ca/committee-proceedings/committee-reports/files_pdf/OSC%20Report%20french.pdf

³² Ordre du jour de la conférence sur le recouvrement pour les investisseurs, s'étant déroulée le 26 octobre 2015. Accessible en ligne à l'adresse suivante : <http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2008/12/PPSE-Conference-Agenda-October-20.pdf> [en anglais seulement].

³³ Des liens vers de la documentation et des vidéos tirées de la conférence seront bientôt disponibles sur le site Web de FAIR Canada. Voir aussi les articles universitaires suivants : Verity Winship, « Fair Funds and the SEC's Compensation of Injured Investors », *Florida Law Review*, vol. 60, numéro 5, décembre 2008, accessible en ligne à l'adresse suivante :

9. Autres commentaires sur la façon de renforcer l'application de la loi

Afin d'assurer et d'améliorer l'intégrité du régime d'application de la loi, FAIR Canada recommande que les organismes de réglementation des valeurs mobilières se penchent sur la question du recouvrement des amendes. Bien que les amendes imposées soient nombreuses, le taux de recouvrement par les organismes de réglementation des valeurs mobilières est très faible.

En outre, FAIR Canada croit que l'issue des mesures d'application, que ce soit à la suite d'un règlement ou d'une audience, doit être transparente, de sorte que le public puisse y accéder lorsque le résultat est dans son intérêt. La responsabilisation à la fois des présumés auteurs d'actes répréhensibles et des organismes de réglementation serait accrue s'il y avait un processus transparent permettant au public de déterminer si le règlement obtenu est dans son intérêt. Une plus grande responsabilisation permet une application plus rigoureuse et efficace.

En vertu du paragraphe 90(4) de la LMC, le régulateur en chef peut ordonner à une personne d'effectuer un paiement à titre de règlement lors d'une poursuite ou d'une poursuite potentielle, si le régulateur en chef obtient le consentement de la personne visée par l'ordre, sans obtenir l'approbation du Tribunal. Nous sommes d'avis que cette disposition manque de transparence et craignons qu'elle affaiblisse le programme d'application de la loi de l'Autorité, malgré les gains d'efficacité à court terme possibles. Comment le public pourra-t-il déterminer si un règlement est juste et dans l'intérêt du public? Les allégations à l'endroit de la personne devraient-elles toutes être rendues publiques et cette personne devrait-elle être exemptée de l'obligation d'admettre les actes répréhensibles commis? La British Columbia Securities Commission, qui a recours à un processus de ce type, a-t-elle effectué un quelconque examen des affaires qu'elle a réglées en vertu de ce pouvoir, et a-t-elle rendu publiques ses conclusions? Nous tenons à faire une mise en garde contre l'adoption de mesures pouvant procurer des avantages à court terme (en accélérant le processus) au détriment de la rigueur du programme d'application de l'Autorité en général.

10. FAIR Canada s'oppose à la constitution en personne morale des conseillers

FAIR Canada s'oppose à la constitution en personne morale de représentants individuels de courtiers et de conseillers inscrits au Canada, car une telle situation nuirait aux efforts de protection des Canadiens et s'opposerait au mandat essentiel de la réglementation des valeurs mobilières.

L'argument principal est que la relation juridique qui existe actuellement entre les courtiers et les conseillers inscrits et leurs représentants individuels inscrits ne sera pas préservée si ces derniers sont autorisés à se constituer en personne morale. La constitution en personne morale nuit fondamentalement au fondement juridique de la relation entre le courtier ou le conseiller inscrit et ses représentants inscrits individuels, ce qui réduit la capacité du courtier ou du conseiller de bien connaître et de superviser les activités de ses représentants, y compris les activités professionnelles de ces derniers. C'est pour cette raison que la structure actuelle de réglementation des valeurs

<http://scholarship.law.ufl.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1061&context=flr>; Urska Velikonja, « Public Compensation for Private Harm: Evidence from the SEC's Fair Fund Distributions », *Stanford Law Review*, vol. 67, numéro 2, février 2015, accessible en ligne à l'adresse suivante : <http://www.stanfordlawreview.org/print/article/public-compensation-for-private-harm>. Voici des articles de presse sur le sujet : 30 octobre 2015, Drew Hasselback et Barb Shecter, *The Financial Post*, « The OSC has introduced steps to help recover funds, but are they enough? », accessible en ligne à l'adresse suivante : <http://www.financialpost.com/m/wp/news/blog.html?b=business.financialpost.com/news/fp-street/the-osc-has-introduced-steps-to-help-recover-funds-for-wronged-investors-but-are-they-enough&pubdate=2015-10-30>.

mobilières présume qu'il y a une relation employeur-employé ou employé-agent. Veuillez vous reporter à notre lettre de commentaires au Conseil des ministres des provinces et des territoires en réponse au projet de constitution en personne morale de représentants de courtiers et de conseillers inscrits³⁴.

FAIR Canada fait remarquer que les professionnels en dehors du milieu des finances qui ont été autorisés à se constituer en personne morale, comme les médecins et les avocats, se trouvent dans une situation très différente de celle des représentants inscrits, et entretiennent une relation fondamentalement différente avec leurs clients ou leurs patients. Plus particulièrement, ces professionnels sont soumis à toutes les obligations fiduciaires, et demeurent personnellement et professionnellement responsables en tant que fiduciaires, même lorsqu'ils constituent leurs pratiques en personne morale. La comparaison de ces situations professionnelles avec celle des conseillers en placement n'est pas pertinente, parce que les conseillers ne sont pas encore visés par l'obligation fiduciaire.

Le fait de permettre aux représentants individuels de se constituer en « société professionnelle » ne ferait que brouiller la nature de la relation client-conseiller pour les consommateurs canadiens. Les organismes de réglementation et les gouvernements ne doivent pas aider le milieu des finances à tromper les consommateurs et lui venir en aide au risque de miner la confiance des Canadiens. Si on dit aux consommateurs que leur « conseiller » est une « société professionnelle », on faussera davantage l'image de la norme de diligence et de la nature des services fournis, ce qui exacerbera l'écart entre les obligations et les attentes.

D'autres problèmes importants de protection des investisseurs dans l'actuel cadre de réglementation des valeurs mobilières ont été cernés, problèmes qui devraient davantage retenir l'attention des gouvernements et des organismes de réglementation que la constitution en personne morale. Les réformes devraient viser à améliorer la protection des investisseurs plutôt qu'à changer les structures d'entreprises pour réduire l'obligation fiscale des inscrits.

Nous nous opposons à ce que l'éventuelle constitution en personne morale des représentants de courtiers et de conseillers soit décidée par 50 % des membres du Conseil des ministres et par les membres du Conseil des ministres de chacune des grandes administrations des marchés des capitaux, plutôt que de confier la question aux administrations participantes à la lumière des objectifs énoncés dans la LMC ou le protocole d'accord.

Toutefois, si la constitution en personne morale des « conseillers » est régie en vertu du paragraphe 202(2) de la LMC, nous espérons que le processus sera ouvert, transparent et exhaustif. Plus particulièrement, un processus de consultation avec tous les intervenants et, plus important encore, avec les consommateurs et les organisations orientées vers les consommateurs, devrait avoir lieu; il faudrait en outre procéder à des comparaisons avec les autres grandes administrations dès le début du processus pour déterminer si les États-Unis, l'Australie, le Royaume-Uni ou l'Union européenne ont envisagé la question et pour connaître l'issue de ces délibérations, le cas échéant.

³⁴ Lettre du 30 avril 2012 de FAIR Canada au ministre des Finances de l'Alberta et au ministre des Finances du Québec concernant la mise à jour du projet de constitution en personne morale de représentants de courtiers et de conseillers inscrits, accessible en ligne à l'adresse suivante : <http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2011/01/120430-FAIR-Canada-submission-re-Incorporation-of-Individual-Reps.pdf>.

Nous vous remercions de nous avoir donné la possibilité de formuler, par la présente, nos commentaires et nos points de vue. Nous acceptons que ce document soit rendu public, et nous serions heureux d'en discuter avec vous à votre convenance. N'hésitez pas à communiquer avec Neil Gross au 416-214-3408 (neil.gross@faircanada.ca) ou avec Marian Passmore au 416-214-3441 (marian.passmore@faircanada.ca).

Veillez agréer l'expression de nos sentiments distingués.



Neil Gross
Chef de la direction, FAIR Canada

c.c. : Tom Cotter, président et chef de la direction par intérim, Alberta Securities Commission
Brenda Leong, présidente et chef de la direction, British Columbia Securities Commission
Don Murray, président, Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Peter Klohn, président, Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick
John O'Brien, surintendant adjoint des valeurs mobilières, Service Newfoundland and Labrador
Tom Hall, surintendant des valeurs mobilières, Bureau des valeurs mobilières Territoires du Nord-Ouest
Paul Radford, c.r., président, Nova Scotia Securities Commission
Stephen Mansell, surintendant des valeurs mobilières, Bureau des valeurs mobilières Nunavut
Monica Kowal, présidente et chef de la direction par intérim, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Steve Dowling, directeur par intérim, Office of the Superintendent Securities, Île-du-Prince-Édouard
Louis Morisset, président-directeur général, Autorité des marchés financiers
Roger Sobotkiewicz, président et chef de la direction par intérim, Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Fred Pretorius, surintendant des valeurs mobilières, Bureau du surintendant des valeurs mobilières Yukon