

Le 9 mai 2016

Robert Day
Spécialiste principal, Planification des activités
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest, bureau 1903, C.P. 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Lettre envoyée par courriel à l'adresse : rday@osc.gov.on.ca

OBJET : Avis 11-774 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario – Énoncé de priorités

FAIR Canada a le plaisir de présenter ses commentaires sur l'Avis 11-774 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») – Énoncé de priorités – Demande de commentaires sur l'énoncé de priorités pour l'exercice financier qui prendra fin le 31 mars 2017 (l'« énoncé préliminaire de priorités pour 2017 ») publié le 10 mars 2016.

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 promouvoir une meilleure protection pour les investisseurs en matière de réglementation des valeurs mobilières. Consultez le site www.faircanada.ca pour obtenir de plus amples renseignements.

1. Résumé

- 1.1. FAIR Canada se réjouit de constater que le mandat principal de la CVMO, soit la protection des investisseurs, transparaît dans l'énoncé préliminaire de priorités pour 2017. Bon nombre des initiatives auxquelles la CVMO propose d'accorder la priorité auront une incidence positive sur les investisseurs et permettront d'améliorer la protection des investisseurs en Ontario. FAIR Canada estime que certaines autres priorités devraient être ajoutées à l'énoncé préliminaire de priorités pour 2017 dans l'intérêt de la protection des investisseurs.
- 1.2. FAIR Canada estime que les exigences réglementaires existantes et les pratiques de l'industrie n'assurent pas aux consommateurs de services financiers une protection adéquate. Nous sommes heureux de constater que la CVMO s'est engagée à travailler avec les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») à améliorer la relation entre les clients et leurs conseillers en élaborant une norme réglementaire pertinente sur l'intérêt supérieur. Cette norme devrait comprendre l'élimination des systèmes de rémunération conflictuelle et l'élaboration de règlements qui permettront d'accroître les connaissances et la compétence des conseillers.
- 1.3. Nous sommes d'avis qu'une surveillance robuste et une application solide des règles de la CVMO sont essentielles à la création d'un système réglementaire qui permet de protéger les investisseurs efficacement. La CVMO devrait s'efforcer de veiller à ce que la Direction de la réglementation des personnes et compagnies inscrites et de la conformité et la Direction de l'application de la loi disposent des structures, des ressources et des outils adéquats pour s'acquitter de leurs rôles. La CVMO devrait aussi s'efforcer en priorité de faire preuve de transparence et veiller à ce que les renseignements sur les plaintes des investisseurs qu'elle reçoit et les questions en matière

d'application de la loi qu'elle examine soient recueillis et rendus publics.

- 1.4. L'indemnisation est la priorité absolue pour les investisseurs qui ont subi des pertes en raison de violations des lois sur les valeurs mobilières. FAIR Canada presse la CVMO d'accorder la priorité à l'amélioration de l'indemnisation des investisseurs qui ont subi des pertes en raison de violations des lois sur les valeurs mobilières. La CVMO et le gouvernement de l'Ontario devraient aussi exercer un rôle de premier plan pour la mise en place d'un service de médiation unique détenant un pouvoir décisionnel exécutoire.
- 1.5. La CVMO devrait élargir son principe de divulgation aux points de vente au-delà des fonds communs de placement, des fonds collectifs de bourses d'études et des fonds négociés en bourse (les « FNB »). Des documents de divulgation des sommaires devraient être requis pour tous les types de fonds de placement et de produits structurés. Ces documents devraient être faciles à trouver, clairs et faciles à lire, et fournis aux investisseurs avant qu'ils décident d'acquérir un produit de placement. Cela devrait être fait en temps opportun.
- 1.6. FAIR Canada appuie fortement les mandats du Bureau des investisseurs et du Groupe consultatif des investisseurs puisque ces entités permettent d'orienter la CVMO quand elle élabore des politiques ou mène ses activités, ainsi que de moderniser ses efforts à l'égard de l'engagement des investisseurs, de la recherche, de l'éducation et de la sensibilisation. FAIR Canada appuie les efforts déployés pour élaborer des solutions sur mesure qui permettent de toucher la vaste gamme de groupes d'investisseurs exposés à des risques, y compris les personnes âgées, les post-boomers, les nouveaux Canadiens et les Autochtones.
- 1.7. En plus de travailler à de nouvelles réformes et initiatives réglementaires, la CVMO devrait surveiller et évaluer les réformes réglementaires qui ont déjà été mises en œuvre en faisant des mises à l'essai auprès des investisseurs ou par d'autres moyens. Il est important de comprendre l'incidence des récentes réformes réglementaires, particulièrement dans la mesure où de telles évaluations peuvent permettre d'en apprendre plus sur les répercussions du travail de la CVMO. Celle-ci devrait rendre publics les résultats de toute recherche ou étude effectuée à cet égard, et elle devrait apporter rapidement toute modification jugée nécessaire à la lumière de ses conclusions.
- 1.8. L'élaboration de politiques en temps opportun devrait prévaloir. La CVMO devrait veiller à ce que l'élaboration et la mise en œuvre de ses initiatives soient faites de façon efficace et en temps opportun.
- 1.9. Enfin, FAIR Canada encourage la CVMO à améliorer sa surveillance du marché des titres à revenu fixe. Étant donné l'argent que les investisseurs particuliers canadiens investissent dans le marché des titres à revenu fixe et la nature opaque de celui-ci, il est crucial que la CVMO fasse de la surveillance de ce marché une priorité.
- 1.10. FAIR Canada estime que l'ajout de ces questions à l'énoncé préliminaire de priorités pour 2017 assurera une meilleure protection des investisseurs.

2. Commentaires généraux de FAIR Canada

- 2.1 Nous sommes heureux de constater que l'énoncé préliminaire de priorités pour 2017 reconnaît bon nombre des principaux défis auxquels font face les investisseurs canadiens.
- 2.2 De nos jours, de plus en plus de particuliers sont forcés d'assumer la responsabilité de leur propre

sécurité financière alors que leurs choix de placements sont devenus beaucoup plus complexes. Ils font face à un contexte de faibles taux d'intérêt fortement volatil dans lequel les efforts visant à obtenir des rendements adéquats ou une plus-value en capital peuvent exposer les investisseurs à des risques graves qui peuvent avoir des conséquences négatives à long terme. La CVMO a correctement évalué qu'étant donné le fait que les investisseurs se fient plus que jamais à des conseillers financiers pour les aider à naviguer dans les marchés financiers et à atteindre leurs objectifs financiers, une relation efficace entre les investisseurs et leurs conseillers est essentielle au bien-être économique des Ontariens et à la santé de nos marchés financiers.

- 2.3 FAIR Canada se réjouit de constater que la CVMO reconnaît que « les investisseurs doivent savoir que les conseils qu'ils reçoivent sont appropriés et objectifs » [traduction]. Nous sommes également heureux de savoir que la CVMO « continuera à rechercher des possibilités d'amélioration de la culture des sociétés de services financiers, y compris des structures incitatives qu'elles utilisent » [traduction], et qu'une recommandation stratégique sur la meilleure façon d'aller de l'avant pour réformer les frais de gestion des fonds communs de placement sera formulée à la lumière des recherches, des données de l'industrie et des commentaires des intervenants. FAIR Canada estime que la mise en place de mesures concrètes pour résoudre ces problèmes profitera considérablement à la protection des consommateurs.
- 2.4 C'est pourquoi FAIR Canada estime que la CVMO devrait accorder la priorité aux questions importantes suivantes en 2017 :
- (i) amélioration de la relation entre les clients et leurs conseillers grâce à l'élaboration d'une norme réglementaire pertinente sur l'intérêt supérieur qui comprendra l'élimination des systèmes de rémunération conflictuelle et qui permettra d'accroître les connaissances et la compétence des conseillers;
 - (ii) mise sur pied de services de conformité et d'application qui sont transparents et qui disposent des ressources nécessaires pour assurer une surveillance robuste et une application solide des règles;
 - (iii) amélioration du système de recours destiné aux investisseurs en accordant la priorité à l'indemnisation et en exerçant un rôle de premier plan pour la mise en place d'un service de médiation unique détenant un pouvoir décisionnel exécutoire;
 - (iv) élargissement du principe de divulgation des sommaires aux points de vente pour tous les types de fonds de placement et de produits structurés en temps opportun;
 - (v) amélioration de l'éducation et de l'engagement des investisseurs;
 - (vi) surveillance et évaluation des répercussions des récentes réformes réglementaires en Ontario;
 - (vii) centralisation des efforts sur la réalisation des réformes stratégiques dans de meilleurs délais;
 - (viii) amélioration de la surveillance du marché des titres à revenu fixe.

3. Relations entre les clients et leurs conseillers : Norme réglementaire sur l'intérêt supérieur et systèmes de rémunération conflictuelle

3.1 FAIR Canada espère que la CVMO, en collaboration avec les ACVM, s'engagera concrètement à prendre des mesures et à élaborer et mettre en œuvre rapidement une norme réglementaire sur l'intérêt supérieur. Une telle norme nécessitera que les questions suivantes soient traitées : i) les systèmes de rémunération conflictuelle (y compris les frais intégrés dans les ventes de fonds communs de placement); ii) les niveaux inadéquats de compétence et de connaissances des personnes qui formulent des conseils à l'intention des investisseurs; iii) les titres professionnels trompeurs (et nombreux); iv) l'existence de problèmes structureux qui entraînent un décalage entre les motivations des sociétés ou des conseillers et celles de leurs clients, et l'incapacité de ces sociétés et conseillers à fournir aux clients des conseils qui sont réellement dans leur intérêt supérieur. Il s'agit de questions profondes dont le traitement nécessite la volonté de mettre en place de réelles réformes. Ces questions sont aussi d'une importance cruciale pour la protection du public investisseur puisque leur résolution permettrait d'améliorer le bien-être économique des Ontariens et de favoriser des marchés boursiers équitables et efficaces. Il est donc d'une importance vitale que ces réformes soient mises en œuvre.

3.2 Les initiatives en recherche, y compris le rapport Cumming¹, le rapport sur l'Évaluation mystère² et l'analyse documentaire du Brondesbury Group sur la rémunération des conseillers³, soulignent les

¹ Plus précisément, nous soulignons les conclusions suivantes tirées du rapport du professeur Cumming : i) les fonds communs de placement qui ont des rendements supérieurs aux autres font augmenter les ventes; ii) l'influence du rendement passé sur les ventes de fonds est considérablement réduite si les émetteurs de fonds versent des commissions de vente et de suivi; iii) si le rendement passé a moins d'influence sur les ventes de fonds, le rendement futur des fonds diminue également; iv) pour les ventes de fonds communs de placement effectuées par l'intermédiaire de distributeurs de fonds affiliés aux émetteurs des fonds, le rendement passé n'a que peu d'influence sur les ventes, voire aucune, ce qui nuit au rendement futur des fonds; v) les ventes de fonds communs de placement effectuées par l'intermédiaire d'options d'achat liées aux services tarifés sont grandement influencées par le rendement passé, ce qui contribue au rendement futur des fonds. Reportez-vous au document suivant : Douglas Cumming, Sofia Johan et Yelin Zhang, *A Dissection of Mutual Fund Fees, Flows, and Performance* (8 février 2015), disponible en ligne à l'adresse https://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/Dissection%20Fund%20Fees%20Flows_Feb%202016_fr.pdf (en anglais seulement).

² Le rapport sur l'Évaluation mystère publié le 17 septembre 2015 par la CVMO, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels a conclu ce qui suit : i) les investisseurs ne savaient pas toujours s'ils avaient reçu de bons conseils : même si 88 % des investisseurs estimaient qu'ils avaient reçu suffisamment de renseignements pour prendre une décision éclairée, 33 % de ces expériences ne satisfaisaient pas aux attentes des organismes de réglementation en matière de conformité; ii) la variété de titres professionnels utilisés par les représentants (48 titres différents étaient utilisés dans l'ensemble des plateformes) entraîne une confusion quant à leurs compétences ainsi qu'à leur situation et à leurs responsabilités au sein de leur société; iii) lors de leur première rencontre avec un représentant, les investisseurs étaient susceptibles d'entendre parler des produits et services offerts (78 %) et de discuter de leurs objectifs de placement (89 %), mais moins susceptibles d'entendre parler des frais des produits (56 %), de la relation entre le risque et le rendement (52 %) ou de la rémunération des personnes inscrites (25 %), rendant ainsi difficile pour les investisseurs de comparer les conseils financiers obtenus, notamment en ce qui concerne des aspects importants comme les frais et les coûts associés aux placements. Reportez-vous à l'Avis 31-715 du personnel du CVMO, Évaluation mystère sur les conseils en matière de placement (17 septembre 2015), accessible en ligne à l'adresse <http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category3/20150917-mystery-shopping-for-investment-advice.pdf> (en anglais uniquement).

³ Parmi les conclusions du rapport du Brondesbury Group, notons les suivantes : i) les fonds pour lesquels des commissions (frais d'acquisition et commissions de suivi) sont versées enregistrent des résultats inférieurs à ceux des fonds qui ne le font pas, qu'il s'agisse des résultats bruts, rajustés en fonction du risque ou après déduction des frais; ii) les frais de distribution des fonds communs de placement augmentent les dépenses et réduisent le rendement du capital investi; iii) les conseillers orientent les investisseurs vers des fonds plus risqués; iv) la rémunération influence le flux de trésorerie dans les fonds communs de placement, et les commissions intégrées plus élevées stimulent les ventes; v) les recommandations des conseillers sont parfois biaisées en faveur de solutions qui génèrent des commissions plus élevées; vi) en l'absence de rémunération intégrée, les conseillers recommandent des produits dont les coûts sont moins élevés. Ces produits génèrent habituellement de meilleurs rendements parce

problèmes relatifs aux relations entre les clients et les conseillers et démontrent l'influence des commissions de suivi et des autres structures de rémunération sur les ventes de fonds communs de placement et les résultats à long terme des investisseurs. FAIR Canada est d'avis que la norme réglementaire sur l'intérêt supérieur doit être mise en œuvre afin que les consommateurs puissent s'attendre, à juste titre et en toute sécurité, à ce que leurs conseillers financiers et leurs planificateurs financiers leur donnent des conseils professionnels de qualité⁴. Par ailleurs, FAIR Canada est d'avis que seule une norme réglementaire sur l'intérêt supérieur fournira :

- une protection adéquate des consommateurs;
- des choix de meilleure qualité et plus variés pour les consommateurs;
- de meilleurs résultats financiers pour les consommateurs;
- une vraie concurrence;
- un professionnalisme accru au sein de l'industrie des services financiers;
- une confiance accrue à l'égard du marché des services financiers⁵.

3.3 FAIR Canada félicite la CVMO d'avoir pris la tête de l'initiative de réforme concernant les frais des fonds communs de placement et d'avoir persévéré afin d'obtenir les données nécessaires et de mener la recherche. Nous encourageons vivement la CVMO à agir rapidement et à apporter les modifications réglementaires qui sont nécessaires⁶ selon les études dans le cadre des réformes requises pour mettre en œuvre une norme sur l'intérêt supérieur.

4. Supervision, application de la loi et conformité : Mettre sur pied un service de supervision, d'application de la loi et de conformité qui est transparent et efficace et qui dispose de toutes les ressources nécessaires

Conformité

4.1. En raison de la récente expansion du marché dispensé, un nombre de plus en plus important de produits risqués sont rendus disponibles aux investisseurs particuliers, et ce, en dépit du fait que ces produits peuvent ne pas être appropriés pour tous les investisseurs particuliers. Cette expansion s'est produite dans un contexte où le niveau de non-conformité relative à l'adéquation et aux autres exigences réglementaires associées aux investissements effectués selon les dispenses de prospectus est inacceptable⁷. Par conséquent, FAIR Canada s'inquiète de la hausse vraisemblable des ventes

que les dépenses sont moins élevées. Reportez-vous au document du Brondesbury Group, *Mutual Fund Fee Research* (printemps 2015), accessible en ligne à l'adresse http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category8/rp_20150611_81-407_mutual-fund-fee-research.pdf (en anglais uniquement).

⁴ Lettre de FAIR Canada au Comité d'experts pour étudier des solutions de rechange aux politiques sur la planification financière et les conseils financiers (23 septembre 2015), disponible en ligne à l'adresse : http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2015/11/150923-Final-FAIR-Canada-Submission-to-Expert-Panel-re-Financial-Planning_FR1.pdf.

⁵ Reportez-vous à la soumission de FAIR Canada en réponse au *Document de consultation 33-403 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières – Norme de conduite des conseillers et des courtiers : Opportunité d'introduire dans l'activité de conseil un devoir légal d'agir au mieux des intérêts du client de détail*, disponible en ligne à l'adresse http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/130222-FAIR-Canada-Submission-re-CP33-403-Statutory-Best-Interest-Duty_FR.pdf.

⁶ À la lumière des études mentionnées aux notes de bas de page 2 à 4, nous sommes d'avis que ces modifications comprennent des réformes visant à éliminer les conflits d'intérêts découlant des accords sur les commissions de suivi et les frais d'acquisition reportés. Elles comprennent également la résolution des conflits qui surviennent quand des courtiers de fonds vendent des produits émis par des parties connexes, ainsi que l'élimination des titres professionnels trompeurs.

⁷ Les éléments de preuve disponibles (obtenus essentiellement à la suite d'inspections et d'examen réglementaires) donnent à penser que les dispenses de prospectus déjà utilisées avant l'expansion causent de nombreux problèmes. Reportez-vous aux lettres de FAIR Canada sur le marché dispensé à l'intention des organismes de réglementation disponibles en ligne à l'adresse http://faircanada.ca/fr/fca_submissioncategory/mobilisation-de-fonds-et-marche-dispense/.

abusives dans le marché dispensé et de la hausse correspondante des préjudices potentiels subis par les investisseurs.

- 4.2. En outre, FAIR Canada souligne qu'en raison de l'approche fondée sur le risque utilisée actuellement pour surveiller la conformité, les nouvelles sociétés à risque élevé (comme les portails de financement participatif) pourraient se retrouver dans la ligne de mire, alors que les sociétés établies qui auraient auparavant été considérées comme risquées pourraient passer sous le radar.
- 4.3. **Par conséquent, FAIR Canada recommande que la CVMO s'engage à rendre disponibles des ressources supplémentaires en matière de conformité, de supervision et d'application de la loi, et à mener un audit de conformité auprès de toutes les sociétés inscrites à l'intérieur d'une période donnée⁸.**

Application de la loi

- 4.4. FAIR Canada félicite la CVMO pour bon nombre de ses initiatives en matière d'application de la loi et de supervision, plus précisément pour le travail qu'elle a accompli à ce jour par l'intermédiaire de l'Équipe mixte de lutte contre les infractions graves, conjointement avec le Programme de criminalité financière de la Gendarmerie royale du Canada et la Direction de la lutte contre l'escroquerie de la Police provinciale de l'Ontario, ainsi que pour son travail dans le cadre de l'élaboration de son programme de dénonciation. Nous sommes heureux de constater que la CVMO prend au sérieux la répression de la fraude et d'autres actes répréhensibles, et nous l'invitons à poursuivre dans cette voie. Nous exhortons la CVMO à poursuivre activement ceux qui ont escroqué des Ontariens, et nous sommes d'avis que les sanctions pénales sont beaucoup plus dissuasives que les amendes (qui, souvent, ne sont pas payées par l'auteur du méfait ou recueillies par les organismes de réglementation).
- 4.5. Selon FAIR Canada, pour que les initiatives de la CVMO en matière d'application de la loi soient efficaces, elles doivent être structurées adéquatement et disposer des ressources appropriées. Nous exhortons la CVMO à veiller à ce que le programme de dénonciation dispose de la structure⁹ adéquate et de suffisamment de ressources, tant au chapitre du personnel que des fonds, pour qu'il puisse s'avérer efficace. Pour y arriver, la CVMO doit s'assurer que le programme de dénonciation disposera de suffisamment de ressources pour gérer tous les renseignements reçus, mener des enquêtes appropriées pour établir des dossiers solides et dédommager les dénonciateurs, au besoin.
- 4.6. FAIR Canada félicite également la CVMO pour les mesures qu'elle a prises pour accroître son niveau de coopération avec les entités nationales, y compris avec la Banque du Canada, le ministère fédéral des Finances et le Bureau du surintendant des institutions financières, afin d'obtenir des résultats plus harmonisés et coordonnés. FAIR Canada demande également à la CVMO d'accroître ses efforts et de coopérer avec d'autres organismes de réglementation canadiens, y compris avec des organismes de réglementation des valeurs mobilières et de l'assurance, ainsi que des organismes d'autoréglementation, particulièrement en ce qui a trait aux questions d'application de la loi. Plus

⁸ Veuillez prendre note que la Securities and Exchange Commission s'est engagée à continuer à mener des examens ciblés et fondés sur les risques des conseillers inscrits et des complexes de sociétés de placement sélectionnés qui n'ont pas encore fait l'objet d'un examen. Reportez-vous au document disponible à l'adresse <https://www.sec.gov/about/offices/ocie/national-examination-program-priorities-2016.pdf> (en anglais seulement).

⁹ Reportez-vous aux paragraphes 3.27 à 3.29 des commentaires de FAIR Canada sur le programme de dénonciation proposé, disponibles en ligne à l'adresse http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2015/11/150501-FinalWhistleblower-Program-Submission-May-1-signed_FR.pdf.

précisément, FAIR Canada exhorte la CVMO à mettre en œuvre une exécution réciproque automatique des mesures disciplinaires. Nous croyons fermement que l'adoption immédiate des titres exécutoires d'autres organismes de réglementation permettra à la CVMO de diriger la mise en œuvre d'un système d'application de la loi robuste et exhaustif qui profitera au bout du compte tant aux investisseurs qu'à l'intégrité des marchés boursiers.

Lutte contre la fraude à l'investissement

- 4.7. FAIR Canada presse aussi la CVMO de travailler en collaboration avec d'autres organismes de réglementation afin d'accorder la priorité à la collecte de meilleurs renseignements sur l'expérience des investisseurs en matière de fraude à l'investissement et de publier ces renseignements. Nous constatons toujours qu'il existe très peu de données et de statistiques concrètes sur la fraude à l'investissement au Canada. De meilleurs renseignements empiriques pourraient aider les organismes de réglementation et les autres entités. Nous recommandons que soient améliorées la collecte et la publication des renseignements, notamment quant au nombre de plaintes pour fraude à l'investissement reçues par la CVMO (y compris les plaintes reçues de la part d'âinés), aux enquêtes et aux procédures d'application de la loi.
- 4.8. Nous recommandons à la CVMO de collaborer avec ses homologues des ACVM afin de concevoir un meilleur système de vérification de l'inscription. Bien que certaines améliorations aient été apportées, il y a toujours des problèmes avec le site Web actuel pour les investisseurs particuliers. Il est nécessaire de créer un outil unique et complet qui permettrait aux investisseurs de vérifier les antécédents d'une société de placement ou d'un conseiller éventuel. FAIR Canada demande que soit créé un outil complet et convivial permettant aux investisseurs d'avoir accès aux renseignements sur les permis, sur l'inscription, sur les mesures disciplinaires imposées et sur les antécédents (y compris aux renseignements sur les compétences professionnelles et l'adhésion aux organismes d'autorégulation) concernant les conseillers, les courtiers et leurs représentants inscrits.¹⁰ Une mise à l'essai par des investisseurs devrait être effectuée de façon à vérifier la convivialité du système de même que la pertinence et l'utilité des résultats.

Transparence

- 4.9. FAIR Canada demande à la CVMO de faire preuve de plus de transparence à l'égard du type et du nombre de plaintes, d'enquêtes et de mesures d'application de la loi qu'elle traite. À l'heure actuelle, la CVMO ne rend pas disponible la liste de tous les dossiers d'application de la loi qu'elle clôt (pas plus que ne le font les ACVM¹¹) dans son rapport sur ses activités en matière d'application de la loi¹², pas plus qu'elle ne rend disponibles le nombre et les types de plaintes reçues. Si elle recueillait ces renseignements et les rendait publics, la CVMO serait davantage en mesure de démontrer les

¹⁰ Le Comité d'experts pour étudier des solutions de rechange aux politiques sur la planification financière et les conseils financiers a également formulé cette recommandation dans son rapport préliminaire, à la page 10.

¹¹ Les ACVM possèdent une base de données dans laquelle sont consignées les mesures d'application de la loi prises à l'encontre d'un répondant particulier, mais ces mesures ne sont pas classées par sujet et la base de données ne comprend pas les dossiers qui ont fait l'objet de procédures quasi-criminelles ou criminelles. Le *Rapport sur l'application de la loi 2015* des ACVM ne contenait pas la liste des dossiers clos au cours de l'exercice donné classés par types d'acte répréhensible (distributions illégales, fraude, inconduite des personnes inscrites, opérations d'initiés illégales, etc.). Les rapports sur l'application de la loi des années précédentes comprenaient la liste des dossiers clos.

¹² Communiqué de presse de la CVMO, *OSC reports growth in enforcement activity in 2015* (7 mars 2016), disponible en ligne à l'adresse http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/News/nr_20160307_osc-reports-growth-in-enforcement-activity.pdf (en anglais seulement).

répercussions de son programme d'application de la loi, et le public pourrait mieux comprendre et évaluer l'efficacité du programme.

- 4.10. Il sera important que la CVMO puisse démontrer que le programme de dénonciation a amélioré la quantité et la qualité des signalements reçus. Par conséquent, la CVMO devrait vérifier et divulguer le nombre de signalements et de plaintes qu'elle a reçus chaque année jusqu'à maintenant, ainsi que le nombre de signalements et de plaintes qu'elle recevra après la mise en œuvre du programme de dénonciation. FAIR Canada estime que ces renseignements devraient être rendus publics et être facilement accessibles, et nous pressons la CVMO d'en faire une priorité. FAIR Canada espère qu'ainsi, la CVMO pourra se rapprocher du résultat escompté établi dans l'énoncé préliminaire actuel de priorités, à savoir une « protection des investisseurs accrue grâce à une meilleure sensibilisation du public à l'égard de la fraude et d'autres violations graves des lois sur les valeurs mobilières » [traduction].

5. **Recours : Indemnisation, règlement des différends et pouvoir décisionnel exécutoire**

- 5.1. FAIR Canada presse la CVMO d'accorder la priorité aux initiatives qui amélioreront les recours qui s'offrent aux investisseurs, dont l'obtention d'une indemnisation.
- 5.2. Les Ontariens (et tous les Canadiens) devraient avoir accès à un service de médiation indépendant détenant un pouvoir décisionnel exécutoire. FAIR Canada estime qu'il s'agit là d'un élément absolument essentiel au principal mandat réglementaire de la CVMO, à savoir la protection des investisseurs. Si les investisseurs croient qu'ils ont été lésés (en raison du non-respect des obligations relatives à la convenance des placements, par exemple), ils méritent d'avoir accès à un service de médiation qui satisfait pleinement aux normes internationales et à nos obligations internationales. Voilà ce à quoi devraient s'attendre les investisseurs et ce à quoi devrait correspondre la réalité pour toutes les plaintes liées aux investissements. Des mesures doivent être prises afin de doter le Canada d'un unique service de médiation national prescrit par la loi disposant du pouvoir de prendre des décisions exécutoires. Il s'agit d'éléments essentiels à l'intégrité de notre marché des services financiers et à la protection des consommateurs canadiens.
- 5.3. Les obligations du Canada dans le cadre du G20 – notamment l'obligation de « s'assurer que les consommateurs ont accès en temps opportun à des mécanismes de gestion des plaintes et de recours adéquats qui soient peu coûteux, impartiaux, équitables, fiables et efficaces » – nécessitent de donner accès aux consommateurs canadiens à un processus de règlement des différends qui permettra vraiment de régler chaque différend, à l'instar de ce que l'on constate dans d'autres grands pays. Au Royaume-Uni, en Australie, en Nouvelle-Zélande et en Malaisie, par exemple, les décisions sont exécutoires si les consommateurs acceptent la recommandation. Les Canadiens n'en méritent pas moins. Les décisions exécutoires empêchent les entreprises de refuser de se conformer aux recommandations d'indemnisation l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (« OSBI ») ou de faire des offres dérisoires qui donnent lieu à des règlements bien inférieurs aux recommandations de l'OSBI¹³.

¹³ Reportez-vous aux paragraphes 3.4 à 3.6 de la lettre de FAIR Canada à l'intention de l'OSBI concernant la *Demande de commentaires concernant l'évaluation indépendante de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OSBI) relative aux plaintes liées aux investissements* (26 février 2016), disponible en ligne à l'adresse <http://faircanada.ca/fr/submissions/demande-de-commentaires-concernant-levaluation-independante-de-lombudsman-des-services-bancaires-et-dinvestissement-osbi-relative-aux-plaintes-liees-aux-investissements/> et au *Rapport annuel 2015* de l'OSBI, disponible en ligne à l'adresse <https://www.obsi.ca/en/download/fm/500/filename2/Annual-Report-2015-1459375786-cc02d.pdf>.

- 5.4. Le pouvoir de mettre en œuvre des décisions exécutoires est une composante essentielle d'un système de réglementation bien rodé. En l'absence d'un pouvoir de rendre des décisions exécutoires, les fournisseurs de services financiers ne sont pas aussi motivés à se conformer aux règles du cadre réglementaire applicable¹⁴. Dans le système actuel, les sociétés qui contreviennent aux règles et qui causent des préjudices financiers aux investisseurs ne sont pas tenues d'indemniser les investisseurs pour leurs pertes. Elles sont plutôt libres d'accepter ou de refuser la recommandation de l'OSBI. FAIR Canada estime qu'un cadre réglementaire solide n'est pas réalisable si les règles en place permettent aux sociétés de manquer à leurs obligations d'indemniser les investisseurs. Pour que notre système de services financiers fonctionne, il est nécessaire de disposer d'un système efficace de recours des consommateurs qui doit comprendre le pouvoir de prendre des décisions exécutoires dans le cadre du système de règlement des différends. **FAIR Canada exhorte la CVMO et le gouvernement de l'Ontario à jouer un rôle de premier plan à cet égard et à créer un organe qui a le pouvoir de mettre en œuvre des décisions exécutoires.**
- 5.5. En outre, FAIR Canada demande à la CVMO de collaborer avec l'OSBI ainsi qu'avec d'autres organismes de réglementation pour faciliter les réformes du processus de plaintes et d'indemnisation des investisseurs dans le but d'offrir à ces derniers un point d'entrée unique pour porter plainte de façon à ce qu'ils ne soient pas obligés de se débrouiller seuls pour se faire entendre dans le labyrinthe réglementaire. Les plaintes devraient être acheminées vers les autorités compétentes par le personnel qui réceptionne les plaintes et qui est dûment formé à cette fin¹⁵.
- 5.6. Enfin, les investisseurs qui ont subi des pertes imputables à la fraude devraient être indemnisés de façon similaire à ce qui est fait au Québec avec le Fonds d'indemnisation des services financiers ou au Royaume-Uni avec le Financial Services Compensation Scheme. Dans les récents cas très médiatisés de fraude et d'insolvabilité connexe, les investisseurs n'ont pas touché d'indemnisation importante par l'intermédiaire de mécanismes existants, comme les tribunaux, ou de la garantie du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE)¹⁶. Par ailleurs, FAIR Canada estime qu'il n'existe pas suffisamment de données empiriques pour déterminer l'incidence des fraudes, des fausses déclarations et des pertes qui en découlent pour les investisseurs qui ont investi dans des titres en se fondant de bonne foi sur les dispenses de prospectus. Cependant, les signalements des médias laissent penser qu'il y a des pertes importantes et répandues associées aux dispenses de prospectus comme la notice d'offre. Trois scandales révélés par la presse au cours de la seule année 2013 ont entraîné la perte de quelque 500 millions de dollars pour les investisseurs particuliers. En outre, les

¹⁴ Reportez-vous à la section 4 de la lettre de FAIR Canada à l'intention de l'OSBI concernant la *Demande de commentaires concernant l'évaluation indépendante de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OSBI) relative aux plaintes liées aux investissements* (26 février 2016), disponible en ligne à l'adresse <http://faircanada.ca/fr/submissions/demande-de-commentaires-concernant-levaluation-independante-de-lombudsman-des-services-bancaires-et-dinvestissement-osbi-relative-aux-plaintes-liees-aux-investissements/>.

¹⁵ Reportez-vous à la lettre de FAIR Canada à l'intention de l'OSBI concernant la *Demande de commentaires concernant l'évaluation indépendante de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OSBI) relative aux plaintes liées aux investissements* (26 février 2016), disponible en ligne à l'adresse <http://faircanada.ca/fr/submissions/demande-de-commentaires-concernant-levaluation-independante-de-lombudsman-des-services-bancaires-et-dinvestissement-osbi-relative-aux-plaintes-liees-aux-investissements/>. Reportez-vous aussi à la partie « Enjeux à prendre en compte » à la page 11 du rapport préliminaire du Comité d'experts pour étudier des solutions de rechange aux politiques sur la planification financière et les conseils financiers (5 avril 2016), disponible en ligne à l'adresse <http://www.fin.gov.on.ca/fr/consultations/fpfa/fpfa-policy-recommendations.pdf>.

¹⁶ Le cas de First Leaside fait ressortir le fait que les investisseurs croyaient que la garantie du FCPE s'appliquerait, alors que ce n'est pas le cas. Reportez-vous aux décisions du comité d'appel du FCPE, accessibles en ligne à l'adresse <http://www.cipf.ca/public/cipfcoverage/FirstLeasideSecuritiesIncfr/Appealcommitteedecisions.aspx> (en anglais seulement). Consultez aussi l'article de presse suivant : <http://www.investmentexecutive.com/-/contingency-fund-needed-to-cover-investor-losses-some-argue?redirect=%2Fsearch> (en anglais seulement).

renseignements publiés par la commission des valeurs mobilières de l'Alberta conjointement avec l'avis multilatéral des ACVM daté du 20 mars 2014 précisait qu'il y a eu « [...] de nombreuses plaintes d'investisseurs qui avaient investi des sommes importantes sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre et subi des pertes considérables ». Étant donné que l'accès au marché dispensé a été élargi aux investisseurs particuliers par l'intermédiaire de modifications et de dispenses de prospectus supplémentaires, il est de la responsabilité de l'industrie et des organismes de réglementation de mettre en place des filets de sécurité et des systèmes d'indemnisation pour garantir une protection adéquate des investisseurs.

- 5.7. FAIR Canada encourage donc la CVMO à accorder la priorité à la création d'un fonds pour indemniser les victimes de fraude qui ont fait affaire avec une personne inscrite.

6. Élargissement du principe de divulgation en temps opportun

- 6.1. FAIR Canada se réjouit de constater que des aperçus des fonds communs de placement ont été créés et sont maintenant exigés avant la souscription¹⁷. Cependant, FAIR Canada est d'avis que des documents de divulgation similaires devraient être rendus disponibles pour tous les produits d'investissement (et pas seulement pour les fonds communs de placement et les FNB) et les produits structurés (par exemple, des billets liés au marché ou des billets à capital à risque) afin que les investisseurs et leurs conseillers puissent mieux comprendre ces produits avant de prendre la décision d'investir.
- 6.2. Les décideurs européens ont élaboré des règles provisoires en vertu desquelles sont exigés des documents de divulgation concis, normalisés et en langage clair pour tous les produits de placement au détail, y compris les produits d'investissement de détail dits « packagés » et fondés sur l'assurance. Ces règles énoncent clairement que des renseignements clairs, comparables et exhaustifs sur les produits d'investissement devront être fournis aux investisseurs dans un document d'information clé pour l'investisseur (« DICI ») pour tous les produits d'investissement de détail packagés et fondés sur l'assurance vendus à compter du 31 décembre 2016. Aux termes des règles européennes, les DICI devront être rédigés d'après un modèle commun obligatoire, notamment pour ce qui est du texte et de la mise en page, pour que les investisseurs particuliers puissent facilement comparer les différentes caractéristiques des différents produits. La longueur des DICI ne dépassera pas trois pages, et le document contiendra des renseignements détaillés sur les coûts des produits, notamment des indicateurs distincts pour les frais du produit et les coûts d'opération, ainsi que des indicateurs de risque. Les règles européennes exigent aussi que les DICI soient rendus disponibles « suffisamment tôt » dans le processus de vente pour permettre à un investisseur de « tenir compte de leur contenu lors de la prise d'une décision d'investissement¹⁸ » [traduction]. FAIR Canada espère que la CVMO se penchera sur le modèle européen et travaillera à élargir les types de produits d'investissement qui nécessitent une divulgation des sommaires en Ontario.
- 6.3. FAIR Canada rappelle à la CVMO qu'il est d'une importance cruciale que de tels documents soient rendus disponibles avant la souscription pour que les investisseurs puissent prendre une décision d'investissement éclairée. Par ailleurs, les émetteurs de fonds devraient publier les documents sur les aperçus des fonds sur leur site Web en tant que document principal auquel les investisseurs se référeront plutôt que de demander à ces derniers de naviguer sur le site Web du fournisseur. Nous constatons qu'il est souvent difficile de trouver les aperçus des fonds communs de placement ou les

¹⁷ Exigence en vigueur depuis le 30 mai 2016.

¹⁸ Autorité bancaire européenne, *Joint Discussion Paper on Key Information Documents* (17 novembre 2014), disponible en ligne à l'adresse http://www.eba.europa.eu/news-press/calendar?p_p_auth=uCTldB0i&p_p_id=8&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&_8_struts_action=%2Fcalendar%2Fview_event&_8_eventId=899033 (en anglais seulement).

sommaires de régime pour les régimes collectifs de bourses d'études sur le site Web du fournisseur. Par ailleurs, il est plus difficile de trouver ces documents que de trouver des documents commerciaux étant donné que ces derniers ont souvent des noms similaires. Par conséquent, nous sommes d'avis que ces documents devraient avoir des titres clairs et concis qui ne peuvent pas être confondus avec ceux des documents commerciaux¹⁹ et qu'ils devraient être affichés de façon bien visible sur le site Web.

- 6.4. Enfin, nous notons qu'il a fallu plus de dix ans pour que soit mise en œuvre l'initiative relative à la divulgation aux points de vente des renseignements sur les fonds communs de placement des ACVM. À l'inverse, il a fallu seulement quatre ans et demi pour mettre en place les DICI européens abordés ci-dessus, qui couvrent l'ensemble des produits d'investissement, depuis l'étape de l'évaluation initiale des répercussions jusqu'à la mise en œuvre complète²⁰. FAIR Canada invite donc la CVMO à accorder la priorité à la mise en place rapide d'exigences supplémentaires en matière de divulgation des sommaires.

7. Surveiller et évaluer les répercussions des récentes réformes réglementaires en Ontario

- 7.1. FAIR Canada encourage la CVMO à assurer un suivi de sa récente expansion du marché dispensé et des données recueillies par l'intermédiaire des déclarations de placement avec dispense afin de contribuer à informer le public à l'égard de ce segment des marchés boursiers. Quels types d'investisseurs ont acquis des placements en se fondant sur les dispenses de prospectus (financement participatif en capital, notice d'offre et dispense relative aux membres de la famille, aux amis et aux partenaires, par exemple)? Quel rendement a été généré pour les investisseurs un an et trois ans après l'investissement? Quels montants ont été investis? Quelles sont l'incidence et la prévalence des préjudices subis par les investisseurs du fait de placements inadaptés ou frauduleux sur le marché dispensé? Combien d'émetteurs étaient toujours en exploitation un an, trois ans et cinq ans après leurs activités de mobilisation de fonds en vertu des dispenses de prospectus? Le taux de survie varie-t-il selon la taille de l'émetteur, selon qu'il s'agit d'un émetteur assujéti ou selon le secteur d'activité, etc.? Nous invitons la CVMO à recueillir et à publier ces renseignements.
- 7.2. Des recherches devraient aussi être menées pour déterminer si des avantages, comme une croissance économique ou la création d'emplois, ont été obtenus du fait des initiatives relatives au marché dispensé.
- 7.3. FAIR Canada presse également la CVMO de mettre les formulaires de reconnaissance des risques à l'essai auprès des investisseurs. Ces mises à l'essai auprès des investisseurs permettront aux organismes de réglementation de déterminer si les investisseurs comprennent les renseignements transmis, la façon dont les formulaires sont utilisés par les investisseurs et si ces formulaires aident à protéger les investisseurs. Elles permettront également aux organismes de réglementation de

¹⁹ FAIR Canada fait remarquer que, bien que la divulgation soit importante et que l'initiative relative aux points de vente soit louable, la divulgation ne constitue pas une panacée pour les lacunes existantes en matière de protection financière des consommateurs. Nous conseillons aux organismes de réglementation de ne pas se reposer uniquement sur la divulgation et nous encourageons le développement continu d'initiatives visant à renforcer la protection des investisseurs particuliers. FAIR Canada recommande que la CVMO et les autres membres des ACVM examinent les conclusions tirées dans le domaine de l'économie comportementale, tant en ce qui concerne l'amélioration des documents de divulgation des sommaires qu'en ce qui concerne la façon d'assurer une protection adéquate des investisseurs.

²⁰ Le processus de mise en œuvre des DICI a commencé par l'évaluation initiale de la proposition de réglementation de la Commission européenne en juillet 2012. Les DICI feront partie intégrante du contexte de divulgation obligatoire le 31 décembre 2016. Reportez-vous au rapport *No time for KIDing around PRIIPs is on the way* (2015) du EMEA Centre for Regulatory Strategy de Deloitte, disponible en ligne à l'adresse <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/lu/Documents/financial-services/performance-magazine/articles/lu-no-time-kiding-around-012015.pdf> (en anglais seulement).

déterminer si des modifications sont nécessaires pour garantir que les formulaires de reconnaissance des risques produits sont efficaces et utiles aux investisseurs.

- 7.4. Des mises à l'essai similaires pourraient aussi être faites pour les documents de divulgation des sommaires (comme les aperçus des fonds communs de placement, les aperçus des FNB [une fois mis en œuvre] et les sommaires de régime pour les régimes collectifs de bourses d'études) afin que nous puissions mieux comprendre comment ils sont utilisés et s'il est possible d'améliorer leur efficacité.
- 7.5. FAIR Canada appuie l'analyse après-mise en œuvre proposée des répercussions des modifications apportées au Modèle de relation client-conseiller – phase 2 et à l'initiative de divulgation aux points de vente. Une telle analyse devrait comprendre une évaluation permettant de déterminer si les sociétés fournissent aux investisseurs les renseignements requis dans un format clair et facile à comprendre, et si ces renseignements sont comparables entre les sociétés, y compris celles qui possèdent des modèles opérationnels différents.
- 7.6. FAIR Canada encourage la CVMO à rendre public l'ensemble de ses recherches et de ses mises à l'essai.

8. Élaboration de politiques en temps opportun

- 8.1. FAIR Canada insiste sur le fait qu'un processus d'élaboration de politiques se doit d'être non seulement efficace, mais également efficient. FAIR Canada s'inquiète du temps qu'il faut aux organismes de réglementation canadiens pour mettre en place les modifications nécessaires. Même si nous comprenons que la CVMO seule ne peut pas faire progresser les politiques nationales, nous l'exhortons à jouer un rôle de premier plan à cet égard. Cette recommandation s'inscrit dans la foulée des recommandations faites par le Fonds monétaire international, qui a affirmé que les organismes de réglementation canadiens devraient s'assurer que la formulation des politiques est faite en temps opportun et que même si « [...] l'élaboration de politiques est un processus qui nécessite du temps pour que des consultations soient menées de façon que les répercussions des politiques proposées puissent être évaluées et intégrées [...], les ententes gouvernementales actuelles [...] pourraient avoir une incidence sur le caractère opportun de la prise de décisions²¹ » [traduction].

9. Éducation et engagement des investisseurs, et harmonisation avec leurs intérêts

- 9.1. FAIR Canada appuie fortement les mandats du Bureau des investisseurs et du Groupe consultatif des investisseurs puisque ces entités permettent d'orienter la CVMO quand elle élabore des politiques ou mène ses activités, ainsi que de moderniser ses efforts à l'égard de l'engagement des investisseurs, de la recherche, de l'éducation et de la sensibilisation. FAIR Canada appuie les efforts déployés pour élaborer des solutions sur mesure qui permettent de toucher la vaste gamme de groupes d'investisseurs exposés à des risques, y compris les personnes âgées, les post-boomers, les nouveaux Canadiens et les Autochtones.
- 9.2. FAIR Canada recommande que le Bureau des investisseurs de la CVMO envisage de créer et de publier une brochure factuelle intitulée « Comprendre les fonds de placement » pour les FNB, les fonds communs de placement et les autres fonds de placement couramment détenus, laquelle brochure remplacerait la brochure « Comprendre les fonds communs de placement » existante. FAIR Canada est d'avis qu'une brochure révisée devrait être créée étant donné que le processus de

²¹ Fonds monétaire international, *Country Report No 14/73*, « Canada – Financial Sector Assessment Program – IOSCO Objective and Principles of Securities Regulation: Detailed Assessment of Implementation » (mars 2014), page 6, disponible en ligne à l'adresse <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr1473.pdf> (en anglais seulement).

mise à l'essai auprès des investisseurs a révélé que ceux-ci ont un faible niveau de compréhension des produits de placement, y compris des FNB²². La brochure devrait être conçue de manière à être utilisée pour aider les investisseurs à comprendre ce que sont les fonds communs de placement, les fonds négociés en bourse et d'autres fonds de placement communs vendus aux investisseurs particuliers, la manière dont ils sont créés et structurés ainsi que leurs principales différences, notamment le fait que les FNB soient négociés en bourse à la différence des fonds communs de placement.

10. Améliorer la surveillance du marché des titres à revenu fixe

- 10.1. Les organismes de réglementation canadiens disposent de données limitées sur la quantité d'obligations que détiennent directement ou indirectement les investisseurs particuliers²³. Dans un article récent publié dans *The Globe and Mail*, on révèle que les investisseurs particuliers au Canada ont placé près de 535 milliards de dollars dans les titres à revenu fixe, soit 230 milliards directement et 305 milliards indirectement dans des fonds communs de titres à revenu fixe et équilibrés et dans des FNB. On estime que les Canadiens placent 20 p. 100 de leur patrimoine financier dans les titres à revenu fixe, directement et indirectement²⁴.
- 10.2. Le marché des titres à revenu fixe est un marché vaste et important pour les investisseurs particuliers, mais étant donné qu'il s'agit d'un marché opaque, les investisseurs particuliers nagent généralement dans l'inconnu. FAIR Canada félicite la CVMO pour son rapport sur le marché des titres à revenu fixe du Canada, et elle se réjouit de constater que les ACVM soulignent les prochaines étapes pour la réforme réglementaire dans ce segment des marchés. Nous pressons les organismes de réglementation non seulement d'en faire plus, mais aussi d'en faire plus en temps opportun pour améliorer la transparence, l'équité, l'efficacité et l'intégrité de ce marché pour tous les participants, plus particulièrement pour les investisseurs particuliers²⁵.

FAIR Canada fait remarquer que d'importants commentaires formulés au cours des dernières années en réponse aux énoncés de priorités de la CVMO n'ont pas été pris en compte. Nous croyons que ces suggestions sont importantes et qu'elles demeurent tout à fait pertinentes; nous pressons donc la CVMO de se pencher sur les recommandations qui ont été ignorées.

²² CSA Point of Sale Disclosure Project - ETF Facts Document Testing, préparé par Allen Research Corporation, janvier 2015, page 39, accessible en ligne à l'adresse https://www.osc.gov.on.ca/documents/en/InvestmentFunds/pos_201209_fund-facts-doc-testing.pdf (en anglais seulement).

²³ Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, « The Canadian Fixed Income Market », (2014), page 11 (en anglais seulement).

²⁴ Federico Knautd, « Why Canada needs transparent corporate bond markets », (30 octobre 2014), disponible en ligne pour les abonnés à l'adresse <http://www.theglobeandmail.com/report-on-business/streetwise/why-canada-needs-transparent-corporate-bond-markets/article21371149/%3bjsessionid=D12rXwSCPZs3hW0QLw27Tdqf4NwNGjh00Sb1lvXhsy1yYny5wS7q!1992518891/?ts=160509140853&ord=1> (en anglais seulement). Le rapport de la CVMO (pages 18 et 19) comprend les renseignements suivants sur la participation des investisseurs particuliers : selon des rapports d'Investor Economics, au Canada, les obligations détenues directement (tant celles de sociétés que celles d'État) représentent environ 10 p. 100 des actifs au détail détenus dans les comptes de courtage à service complet. Dans le cas des services de courtage en ligne ou réduits, les obligations représentent environ 3 p. 100 de l'actif des clients. Des études réalisées ailleurs montrent que les investisseurs particuliers contribuent surtout aux marchés des obligations de sociétés en investissant dans les fonds communs. La Banque du Canada estime que 16 p. 100 des obligations de sociétés restantes émises au Canada sont placées dans les fonds communs. Selon Investor Economics, à la lumière des données de 2014, les fonds communs de placement de titres à revenu fixe établis au Canada avaient 312 milliards de dollars en fonds sous mandat de gestion.

²⁵ Reportez-vous à nos commentaires à l'intention des ACVM sur les réformes proposées du marché des titres à revenu fixe (2 novembre 2015), disponibles en ligne à l'adresse http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2015/11/151102-FAIR-Canada-Submission-to-CSA-Re-Fixed-Income_FR1.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.



Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs