



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

Le 9 septembre 2016

Chad Conrad
Avocat-conseil, Financement des sociétés
Alberta Securities Commission
Suite 600, 250 – 5th Street SW
Calgary, Alberta T2P 0R4
Lettre envoyée par courriel à l'adresse : chad.conrad@asc.ca

OBJET : Avis de consultation du personnel de l'Alberta Securities Commission et demande de commentaires 91-708, Négociation hors bourse de contrats sur différence, de contrats de change et d'options binaires

FAIR Canada a le plaisir de présenter ses commentaires sur l'avis de consultation du personnel de l'Alberta Securities Commission (ASC) et la demande de commentaires 91-708 : négociation hors bourse de contrats sur différence, de contrats de change et d'options binaires (l'« Avis »), qui vise à obtenir des commentaires sur l'exemption possible quant à certaines exigences en matière de production de rapports et à l'obligation liée au prospectus en ce qui concerne la répartition d'activités de négociation hors bourse de contrats sur différence, de contrats de change à ajustement quotidien et d'options binaires.

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 n'appuie pas l'introduction d'une exemption de l'obligation de présenter un formulaire 45-106FI *Déclaration de placement avec dispense* pour les contrats sur différence, les contrats de change à ajustement quotidien ou les options binaires. Les déclarations de placement avec dispense sont d'importants outils pour recueillir des renseignements clés sur le marché dispensé. Les organismes de réglementation peuvent utiliser ces renseignements pour favoriser une réglementation efficace et mettre en place un cadre réglementaire rigoureux pour le marché dispensé. L'obligation de présenter une déclaration de placement avec dispense est essentielle et elle ne doit pas faire l'objet d'une exemption.
- 1.2. FAIR Canada n'appuie pas l'introduction de dispenses de prospectus pour les contrats sur différence ou les contrats de change à ajustement quotidien. Ces derniers sont des produits complexes à risque élevé qui sont fréquemment associés à un recours au levier financier; ils ne conviennent d'ailleurs pas à l'écrasante majorité des investisseurs particuliers.

2. Exemption de la nécessité de présenter un formulaire 45-106F

Appuyez-vous une exemption de l'obligation de présenter un formulaire 45-106F – Déclarations de placement avec dispense quant aux transactions signalées en application du Règlement 96-101? Expliquez votre réponse?

- 2.1. FAIR Canada n'appuie pas une exemption de l'obligation de présenter une déclaration de placement avec dispense pour ce qui est des transactions signalées en application du *Règlement 96-101*, comme il est prévu dans l'Avis. Une déclaration de placement avec dispense permet aux organismes de réglementation des valeurs mobilières de recueillir et de publier des renseignements clés sur le marché dispensé. FAIR Canada a observé qu'il existe déjà un manque de renseignements de base nécessaires pour comprendre le marché dispensé. Des données suffisantes sont requises pour établir une réglementation efficace et prendre des décisions stratégiques éclairées¹. Les renseignements obtenus dans une déclaration de placement avec dispense sont donc utiles puisqu'ils aident à combler le manque de données déjà existant.
- 2.2. De l'avis de FAIR Canada, une baisse du coût du capital et une hausse de la confiance dans nos marchés se feront lorsque sera créé un cadre réglementaire à l'égard du marché dispensé qui garantit une protection rigoureuse des investisseurs tout en facilitant la formation de capital réelle (c.-à-d. de qualité). La confiance dans nos marchés, notamment la confiance que les marchés sont équitables et que les règles sont effectivement appliquées, est essentielle à la formation de capital et à la croissance économique à long terme. Il est nécessaire d'obtenir des renseignements sur le marché dispensé pour s'assurer qu'un processus de réglementation approprié est établi. L'obligation de présenter une déclaration de placement avec dispense est donc essentielle et elle ne doit pas faire l'objet d'une exemption².

3. Dispense de prospectus

Selon vous, est-il approprié d'établir une dispense de prospectus pour permettre la vente de contrats sur différence ou de contrats de change à ajustement quotidien à des investisseurs particuliers? Veuillez expliquer vos raisons en détail.

- 3.1. FAIR Canada s'oppose aux dispenses de prospectus qui permettraient la vente de contrats sur différence ou de contrats de change à ajustement quotidien à des investisseurs particuliers.

¹ Plusieurs intervenants du milieu universitaire et FAIR Canada ont demandé aux organismes de réglementation d'améliorer leur compréhension du marché dispensé en recueillant de meilleurs renseignements et rendre ces renseignements publics. Les ouvrages universitaires comprennent Jack M. Mintz, « Muddling up the Market: New Exempt-Market Regulations May do More Harm than Good to the Integrity of Markets », *The University of Calgary School of Public Policy – SPP Research Papers*, vol. 7, no 35, novembre 2014, accessible en ligne (en anglais uniquement) à l'adresse : <http://www.policyschool.ucalgary.ca/sites/default/files/research/mintz-mudlingmarket.pdf>; and Vijay Jog, « The Exempt Market in Canada: Empirics, Observations and Recommendations », *The University of Calgary School of Public Policy – SPP Research Papers*, vol. 8, no 10, mars 2015, accessible en ligne (en anglais uniquement) à l'adresse : <http://www.policyschool.ucalgary.ca/sites/default/files/research/exempt-markets-jog.pdf>. FAIR Canada a soulevé cette question dans plusieurs de ses soumissions, notamment sa soumission de 2012 aux Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) sur les réformes relatives aux dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, du document de consultation 45-401 publié le 10 novembre 2011, accessible en ligne à l'adresse : http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/Review-of-minimum-amount_F.pdf.

² Reportez-vous aux commentaires précédents de FAIR Canada sur la déclaration de placement avec dispense disponible en ligne à l'adresse : http://faircanada.ca/fr/fca_submissioncategory/mobilisation-de-fonds-et-marche-dispense/

FAIR Canada est d'accord avec l'ASC : une exemption de l'obligation de remettre des prospectus n'est pas appropriée étant donné les risques inhérents de ces produits.

- 3.2. Selon FAIR Canada, les contrats sur différence et les contrats de change à ajustement quotidien sont des produits complexes à risque élevé qui ne conviennent pas à la majorité écrasante des investisseurs particuliers. FAIR Canada s'oppose fortement à toute modification réglementaire qui faciliterait la vente de ces produits à des investisseurs particuliers; FAIR Canada se prononce donc contre l'introduction d'une dispense de prospectus.
- 3.3. FAIR Canada est particulièrement préoccupée par le fait que la vente de ces produits semble étroitement liée à l'utilisation d'un levier et peut encourager le recours au levier financier. FAIR Canada est d'avis que le recours au levier financier ne convient pas à la plupart des investisseurs et qu'il devrait exister une présomption de non-convenance en ce qui concerne ces produits³.
- 3.4. En outre, FAIR Canada croit que les modifications réglementaires exposées dans l'Avis font fi du besoin de protéger les investisseurs. Le fait d'ignorer la nécessité d'offrir une protection des investisseurs ne pourra que nuire à l'efficacité du marché dispensé et miner encore plus la confiance des investisseurs à l'égard de nos marchés financiers. Cette situation finira par nuire à la croissance économique. FAIR Canada encourage donc l'ASC de ne plus considérer cette dispense de prospectus.

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).

Veuillez agréer l'expression de nos sentiments distingués.



Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs

³ Commentaires précédents de FAIR Canada concernant le recours au levier financier, y compris les commentaires en réponse aux alertes de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario sur le risque du recours au levier financier, disponibles en ligne à l'adresse (en anglais uniquement) : <http://faircanada.ca/whats-new/osc-alerts-investors-about-risk-of-leveraged-investing/>; une lettre aux ACVM encourageant les organismes de réglementation à prendre des mesures quant au recours au levier financier, disponible à l'adresse (en anglais uniquement) : <http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2011/10/111026-letter-to-CSA-re-Leverage-final.pdf>.