

FAIR

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

11 février 2010

Robert Day – Directeur, Planification des activités
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest
Bureau 1900, C.P. 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-8188
Courriel : rday@osc.gov.on.ca

Objet : Demande de commentaires sur l'Énoncé de priorités pour l'exercice se terminant le 31 mars 2011

Nous avons le plaisir de vous soumettre les commentaires de la Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (**FAIR Canada**) en réponse à la demande de commentaires de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la **CVMO** ou la **Commission**) sur l'Énoncé de priorités pour l'exercice se terminant le 31 mars 2011 (**l'Énoncé de priorités 2010-2011**).

FAIR Canada est un organisme sans but lucratif indépendant d'envergure nationale qui a été fondé en 2008 pour représenter les intérêts des investisseurs canadiens dans le domaine de la réglementation des valeurs mobilières. Des renseignements additionnels sur FAIR Canada, sa gouvernance et ses priorités sont disponibles sur notre site Web à l'adresse www.faircanada.ca.

RÉSUMÉ DES RECOMMANDATIONS

FAIR Canada appuie l'initiative de la CVMO de demander des commentaires sur son Énoncé de priorités plus tôt dans le processus de manière à ce que les remarques des participants du marché puissent être mieux intégrées dans la démarche de planification et de budgétisation de la Commission. Donner aux investisseurs la voix forte qui leur manquait dans la réglementation des valeurs mobilières a justement été l'un des principaux motifs de la création de Fair Canada.¹

Nos deux principales recommandations sont les suivantes :

¹ Voir l'article de James Langton intitulé *FAIR Canada pleased with OSC plans for Investment Secretariat*, publié le 13 avril 2009 dans *Investment Executive*, à l'adresse www.investmentexecutive.com/client/en/News/DetailNews.asp?id=48949&IdSection=8&cat=8&BImageCI=1.

1. Créer un petit comité d'investisseurs dont les membres seraient rémunérés. FAIR Canada est d'avis que la CVMO doit faire faire un pas de plus au Comité directeur/Secrétariat des investisseurs ou le remplacer par une autre structure afin de disposer d'un mécanisme véritablement efficace, transparent et crédible pour consulter les investisseurs et recueillir leurs points de vue. FAIR Canada recommande que la CVMO crée un petit comité d'investisseurs constitué de huit à dix membres rémunérés qui représenteraient les droits des investisseurs individuels et des actionnaires. La CVMO doit concevoir et mettre en œuvre une proposition concrète pour la création d'un tel comité, avec un plan de travail et un mandat spécifiques ainsi qu'un calendrier pour sa mise sur pied.

2. Nommer un commissaire ayant une forte perspective d'investisseur individuel. FAIR Canada exhorte la CVMO à nommer un commissaire ayant une forte perspective d'investisseur individuel. Il y a actuellement un déséquilibre à la Commission en termes d'influence sur la prise de décisions et l'élaboration de politiques. La CVMO a pour mandat premier de protéger les investisseurs; il lui incombe donc de s'assurer que les intérêts des principales parties prenantes, les investisseurs individuels, soient bien représentés aux échelons supérieurs de l'organisation, y compris parmi les membres mêmes de la Commission. L'absence d'une représentation des investisseurs individuels dans la composition de la Commission telle qu'elle est actuellement reste préoccupante pour FAIR Canada.

Commentaires de FAIR Canada sur l'Énoncé de priorités 2010-2011 de la CVMO

1. Accroître la concentration de la CVMO sur la protection des investisseurs – Problèmes liés à l'actuel Comité directeur/Secrétariat des investisseurs

Nous sommes heureux de constater que la première priorité clé de la CVMO en matière de réglementation pour 2010-2011 (*Key Regulatory Priorities for 2010-11*) soit d'accroître la concentration sur la protection des investisseurs. Nous avons axé le présent mémoire sur cette priorité clé. Nous reconnaissons aussi la place accordée aux investisseurs dans les priorités pour 2010-2011, en particulier l'engagement exprimé de continuer (a) à promouvoir la protection des investisseurs, surtout les investisseurs individuels, et (b) à veiller à ce que toutes les initiatives de la CVMO tiennent compte des intérêts des investisseurs.

Cependant, nous croyons que le but énoncé sous cette même priorité, de mettre à profit le travail du Comité directeur des investisseurs de la CVMO par l'intermédiaire du site Web de la CVMO [TRADUCTION]² représente, isolément, un moyen inefficace de consulter les investisseurs et de recueillir leur avis pendant le processus d'élaboration de politiques. FAIR Canada voit dans la création du Comité

² Voir la page 10314 du document (2009) 32 OSCB, daté 11 décembre 2009.

directeur/Secrétariat des investisseurs³ un premier pas important⁴, mais considère la structure de ce secrétariat comme problématique à plusieurs égards :

- 1) **Pas de représentant des investisseurs** – Nous croyons comprendre que le Secrétariat est composé exclusivement de personnel de la CVMO et donc qu'il ne sollicite ni ne recueille aucune contribution des défenseurs des investisseurs dans le cadre de ses travaux.
- 2) **Manque de transparence** – Le mandat, les objectifs, la composition et les initiatives courantes du Secrétariat ne sont pas communiqués au public. Une transparence constante et continue est essentielle à la crédibilité de la CVMO vis-à-vis des investisseurs individuels – cette crédibilité manque actuellement.
- 3) **Pas de ressources** – Le Secrétariat n'a pas de financement séparé ni de personnel administratif.
- 4) **Pas de comptes à rendre** – À notre connaissance, aucun mécanisme n'oblige le Secrétariat à se fixer des priorités ou à faire rapport sur les progrès qu'il réalise.

2. Autres préoccupations pour les investisseurs individuels en Ontario

Au-delà des problèmes décrits ci-dessus, FAIR Canada s'inquiète aussi du fait que la CVMO tarde à faire entrer les investisseurs individuels dans le cercle des responsables de l'élaboration des politiques en prenant les décisions suivantes de dissoudre des entités, de faire cesser des activités ou de ne pas donner suite à des recommandations :

- 1) **Dissolution du Comité consultatif des investisseurs (le CCI)** – Le CCI, créé à l'origine pour « jouer un rôle clé dans les efforts [de la CVMO] pour solutionner les problèmes cruciaux des investisseurs individuels »⁵, a été dissous en décembre 2007, sans consultation, annonce publique ni décision de le reconstituer. Nous reconnaissons que certains aspects du CCI étaient problématiques, mais nous pensons que la solution était de le modifier pour le mieux (par exemple, en prenant le *Consumer Panel* du Royaume-Uni comme modèle possible) et non de le dissoudre purement et simplement.

³ Les termes « Comité directeur des investisseurs » et « Secrétariat des investisseurs » sont utilisés de manière interchangeable dans la présente lettre. Au 11 février 2010, le site Web de la CVMO ne contenait qu'une description du « Secrétariat des investisseurs de la CVMO »; on n'y trouvait aucune description d'un « Comité directeur des investisseurs ». Or, l'ébauche de l'Énoncé des priorités 2010-2011 [publiée en anglais seulement] ne fait mention que d'un « *OSC Investor Steering Committee* » (comité directeur des investisseurs de la CVMO), ce qui porte à confusion. FAIR Canada a téléphoné à la CVMO pour obtenir des éclaircissements à ce sujet.

⁴ Note 1 ci-dessus.

⁵ Voir page 7 du mémoire au CPOGO à l'adresse faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/final_submission_to_standing_committee_mar_6_f.doc, où le président de la Commission David Wilson commente l'importance de la création du CCI.

- 2) **Abandon des Assemblées des investisseurs de la CVMO** – Les Assemblées des investisseurs de la CVMO étaient des événements utiles où les investisseurs pouvaient exprimer leurs préoccupations et poser des questions. Elles ont cessé, sans consultation ni annonce publique, depuis 2005.
- 3) **Abandon des Dialogues avec la CVMO** – Ces événements annuels, où tous les participants du marché avaient l’occasion d’engager un dialogue avec le personnel de la CVMO, ont cessé, sans consultation ni annonce publique, en 2008.
- 4) **Absence de commissaire ayant une forte perspective d’investisseur individuel** – Tel que nous l’avons recommandé dans notre mémoire du 23 février 2009 au Comité permanent des organismes gouvernementaux de l’Ontario (**CPOGO**) (le **mémoire au CPOGO**), nous exhortons la CVMO à nommer à la Commission un membre ayant une forte perspective d’investisseur individuel.

3. Mécanismes de consultation des investisseurs dans d’autres contextes

Par contraste, nous notons que d’autres organismes, comme le Bureau de transition canadien en valeurs mobilières (le **BTCVM**), l’Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (**l’OCRCVM**) et l’Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (**l’ACCFM**) ont organisé des tables rondes, au cours des huit derniers mois, avec des défenseurs des investisseurs. Les tables rondes de l’OCRCVM et de l’ACCFM ont eu lieu en août et en juin 2009, respectivement, et ont porté spécifiquement sur les projets de modèle de relation client-conseiller de ces deux organismes. Le 22 janvier 2010, six mois après sa création, le BTCVM a tenu, avec FAIR Canada, une table ronde à laquelle ont participé quatorze porte-parole des investisseurs (dont un représentant des investisseurs institutionnels provenant de la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises). Ces participants ont fourni des avis précieux au BTCVM au sujet de la création d’un comité national des investisseurs prescrit par la loi. Les tables rondes organisées et tenues par ces organismes ont constitué des premiers pas importants en vue d’inclure les investisseurs dans le processus d’élaboration de la réglementation.

À cause des problèmes et des questions que nous venons de décrire, les investisseurs individuels en Ontario demeurent marginalisés et ont toujours du mal à être représentés efficacement à la CVMO, tandis que le secteur des valeurs mobilières, puissant et bien pourvu en ressources, est amplement représenté à la Commission et au sein de ses comités consultatifs. Il faut remédier à ce déséquilibre. Nous recommandons que la CVMO conçoive et mette en œuvre une proposition concrète pour la création d’un comité des investisseurs, en définissant un plan de travail et un mandat spécifiques pour ce comité ainsi qu’un calendrier pour sa mise sur pied. Ce comité pourrait aussi servir de groupe d’essai pour le comité d’investisseurs prescrit par la loi de la commission nationale des valeurs mobilières.

Recommandation 1 de FAIR Canada : Créer un petit comité d'investisseurs dont les membres seraient rémunérés

Création d'un comité d'investisseurs

Tel que FAIR Canada l'a noté dans son mémoire au CPOGO :

« La CVMO devrait être priée de mettre en place un comité indépendant d'investisseurs au sein de son comité consultatif, à l'image du *Consumer Panel* du Royaume-Uni. Ce comité devrait pouvoir avoir des ressources suffisantes (budget, soutien et rémunération) pour ses membres ».

FAIR Canada est d'avis que la CVMO doit faire faire un pas de plus au Comité directeur/Secrétariat des investisseurs ou le remplacer par une autre structure afin de disposer d'un mécanisme véritablement efficace, transparent et crédible pour consulter les investisseurs et recueillir leurs points de vue. La CVMO devrait créer un petit comité d'investisseurs constitué de huit à dix membres rémunérés qui représenterait les droits des investisseurs individuels et des actionnaires – comme le font FAIR Canada, la Small Investor Protection Association, l'Association canadienne des individus retraités, le Common Front for Retirement Security, Le Conseil des consommateurs du Canada, la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises et d'autres encore. Ce comité serait à l'image du *Financial Services Consumer Panel* du Royaume-Uni et sa création serait conforme aux recommandations contenues dans le rapport final du Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières (le **rapport du Groupe d'experts**).

Le comité tiendrait de quatre à six réunions par année, avec un ordre du jour détaillé et des délais déterminés pour les contributions des membres. Ses membres pourraient être choisis par un processus similaire au système de sélection des commissaires de la CVMO, pour permettre une validation adéquate des candidatures et assurer une représentation étendue. La rémunération des membres du comité, dont le président, pourrait être inspirée des systèmes de rémunération du *Consumer Panel* du Royaume-Uni et des commissaires de la CVMO. Le financement du comité pourrait provenir, du moins initialement, du fonds discrétionnaire de la CVMO, qui a pris beaucoup de valeur au cours de la dernière année et dépasse maintenant 17 millions de dollars.

Les membres du comité participeraient concrètement au processus réglementaire en ayant des interactions régulières avec le personnel de la CVMO et en se voyant accorder les ressources et le temps nécessaires pour commenter de manière éclairée et constructive les projets de politiques. Le mandat du comité pourrait être élargi avec le temps pour couvrir des projets que le comité lui-même mettrait de l'avant. Nous suggérons aussi que des décideurs de la haute direction de la CVMO assistent aux réunions du comité pour faire sentir l'importance de ce dernier et s'assurer que des décisions puissent être prises rapidement après les réunions.

BTCVM et rapport du Groupe d'experts

Le rapport du Groupe d'experts a souligné le manque de mobilisation des investisseurs individuels dans le processus de réglementation et recommandé la création d'un comité des investisseurs indépendant et national, prescrit par la loi. Il a aussi recommandé que chaque organisme de réglementation des valeurs mobilières provincial mette sur pied un groupe chargé expressément des questions relatives aux investisseurs.

FAIR Canada reconnaît l'importance d'un comité des investisseurs indépendant national, mais sait aussi qu'il faudra sans doute plusieurs années (sinon plus longtemps) pour mettre en place un organisme de réglementation des valeurs mobilières national et un tel comité. Les investisseurs de l'Ontario ne devraient pas avoir à attendre plusieurs années avant de pouvoir apporter leur contribution essentielle au processus réglementaire. La participation des investisseurs reste cruciale pour la santé des marchés financiers ontariens. FAIR Canada exhorte la CVMO à suivre les recommandations du rapport du Groupe d'experts et à jouer un rôle de leadership en ce qui concerne le rôle des investisseurs individuels, en créant un comité des investisseurs de l'Ontario. Nous ferons des remarques et des recommandations similaires à d'autres commissions des valeurs mobilières du Canada.

Recommandation 2 de FAIR Canada : Nommer un commissaire ayant une forte perspective d'investisseur individuel

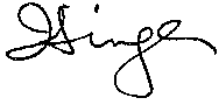
Comme nous l'avons noté dans notre mémoire au CPOGO, l'absence d'une perspective des investisseurs individuels dans la composition de la Commission telle qu'elle est actuellement reste préoccupante pour FAIR Canada. Il y a actuellement un déséquilibre à la Commission en termes d'influence sur la prise de décisions et l'élaboration de politiques. La CVMO a pour mandat premier de protéger les investisseurs; il lui incombe donc de s'assurer que les intérêts des principales parties prenantes, les investisseurs individuels, soient bien représentés aux échelons supérieurs de l'organisation, y compris parmi les membres mêmes de la Commission.

Nous reconnaissons que l'expérience de questions relatives aux investisseurs fait partie des critères de sélection des commissaires. Cependant, le processus de sélection n'est pas assez transparent pour que le public puisse déterminer dans quelle mesure la personne nommée satisfait ce critère. Nous exhortons la CVMO à faire preuve de plus de transparence dans la sélection de ses commissaires. La CVMO devrait aussi rechercher activement des personnes ayant de l'expérience dans les dossiers relatifs aux investisseurs individuels (pourvu qu'elles répondent aux autres critères) de sorte que, tel qu'on peut le lire dans l'ébauche de l'Énoncé de priorités 2010-2011, le travail de la CVMO « continue de tenir compte des intérêts des investisseurs » [TRADUCTION].

Nous serions heureux de discuter plus en détail avec vous de nos commentaires, y compris de suggestions pour de possibles candidats au poste de commissaire. N'hésitez pas à communiquer avec

Ermanno Pascutto (416 572-2282/ermanno.pascutto@faircanada.ca) ou Ilana Singer (416 572-2215/ilana.singer@faircanada.ca).

Soyez assurés de nos meilleurs sentiments,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ilana Singer', with a stylized, cursive script.

Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs