

Le 22 mars 2012

Madame Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec)  
H4Z 1G3

**Objet: Avis de consultation sur l'indemnisation des consommateurs de produits et services financiers**

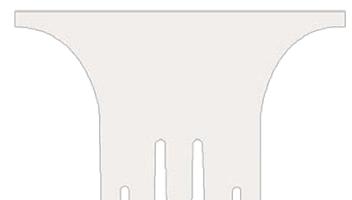
Madame Beaudoin,

Le Fonds canadien de protection des épargnants (« FCPE » ou « nous ») a le plaisir de répondre à l'avis de consultation susmentionné publié par l'Autorité des marchés financiers (« AMF »). Ainsi qu'il le précise, l'avis de consultation fait partie d'une consultation menée par l'AMF sur l'indemnisation des victimes de crimes financiers, en particulier dans le contexte du Fonds d'indemnisation des services financiers (le « Fonds d'indemnisation »). Nous renvoyons également au Guide de référence daté de novembre 2011 (le « Guide de référence ») publié par l'AMF dans le cadre de l'avis de consultation.

À titre de fonds d'indemnisation pour les clients de courtiers en placements faisant affaire au Québec et que l'AMF connaît bien, nous n'avons pas jugé indiqué de formuler de commentaires sur les enjeux et questions abordés dans l'avis de consultation, et ce, en nous contentant de comparer l'expérience du FCPE à celle de l'AMF et du Fonds d'indemnisation. En revanche, nous osons espérer que certains de nos commentaires fondés sur l'expérience générale du FCPE pourront se révéler pertinents et utiles.

**Le FCPE**

Le FCPE a été mis sur pied par le secteur du placement en 1969 afin de protéger les clients de courtiers en placements qui sont membres du FCPE. La mission du FCPE consiste à maintenir des ressources suffisantes pour restituer, sous réserve de limites déterminées, les espèces et titres des clients admissibles d'un membre du FCPE qui devient insolvable. Le FCPE est le seul fonds d'indemnisation approuvé par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières pour les courtiers membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM »). Seules les maisons de courtage réglementées par l'OCRCVM sont membres du FCPE.



Le FCPE a fixé à 1 million \$ CA le plafond à la garantie offerte pour le compte général d'un client et chaque compte distinct (ainsi qu'il est précisé dans les Principes de la garantie du FCPE accessibles sur le site Internet du FCPE). Ce plafond s'applique à toute insuffisance à l'égard des actifs du client qui ne sont pas récupérés du membre insolvable. En cas d'insolvabilité d'un membre, les clients peuvent présenter une demande d'indemnisation à l'égard de pertes visant des titres, des soldes en espèces, des contrats de marchandises, des contrats à terme, des placements dans des fonds distincts d'assureurs ou d'autres biens reçus, acquis ou détenus par le membre pour le compte du client. La garantie du FCPE ne s'applique pas aux pertes découlant de causes autres que l'insolvabilité, par exemple la baisse de la valeur des titres, des placements non convenables ou la défaillance d'un émetteur de titres.

## **ENJEUX ET QUESTIONS**

L'avis de consultation cerne un certain nombre d'enjeux et questions déterminés, lesquels sont complétés par l'analyse présentée dans le Guide de référence. Nous avons répondu à ces questions et enjeux en formulant certains commentaires généraux et en répondant aux quelques enjeux et questions déterminés que nous jugeons pertinents dans le contexte du FCPE. À cet égard, nous souscrivons à la démarche adoptée dans le cadre de la consultation qui vise à établir l'équilibre qui s'impose entre les mécanismes de protection et les autres interventions des autorités de réglementation.

### **Généralités**

**Trois démarches visant à assurer la protection.** Le Guide de référence cerne trois démarches élémentaires visant à assurer la protection, soit les protections contre l'insolvabilité, les protections contre les manquements aux obligations et les protections contre la fraude. Même s'il est vrai que le FCPE protège les clients contre les pertes financières découlant exclusivement de l'insolvabilité d'un courtier en placements, il est également vrai que la presque totalité des insolvabilités de courtiers en placements qu'a traitées le FCPE a comporté un degré considérable de fraude et/ou d'autres formes de manquements aux obligations. Que la fraude ait ou non été le facteur principal entraînant l'insolvabilité du courtier, la protection des clients a été élargie pour s'appliquer aux clients de courtiers insolubles qui, directement ou indirectement, ont peut-être été victimes de fraude. Dans le contexte de l'analyse à laquelle procèdent l'avis de consultation et le Guide de référence, les trois types de protection des épargnants cernés par l'AMF pourraient bien être commodes aux fins d'analyse, mais ne pas nécessairement traduire la réalité de l'expérience en matière d'insolvabilité des courtiers en placements.

**Protection efficace contre l'insolvabilité.** Nous relevons le commentaire formulé dans le Guide de référence comme quoi les mécanismes de protection contre l'insolvabilité cernés (dont le FCPE) « ont atteint leur but ». Nous sommes d'accord avec cette observation non seulement en ce qui concerne le FCPE mais aussi à l'égard des

autres régimes d'indemnisation applicables aux institutions de dépôt et aux assureurs. Pour ce qui est du FCPE, il y a eu relativement peu de défaillances de courtiers en placements et les clients n'ont pas subi de pertes d'envergure importantes. À notre avis, le modèle de protection contre l'insolvabilité doit être recommandé à l'AMF et au gouvernement du Québec comme modèle d'indemnisation convenable et efficace.

**Protection de dernier recours.** Dans le cadre de l'équilibre que cherche à établir la consultation entre les mécanismes de protection et les autres interventions de la part des autorités de réglementation, il importe de souligner que les fonds de protection constituent une mesure de redressement « de dernier recours ». Toutefois, dans le but de réduire au minimum les pertes et la nécessité en fin de compte d'intervenir en réglant une demande d'indemnisation, il y a lieu de compter sur d'autres outils de réglementation également, par exemple les règles de prudence visant la suffisance du capital, l'assurance, les structures de distribution, etc. En d'autres mots, la recherche de l'équilibre ne devrait pas se concevoir comme l'ajout ou le retrait d'outils de réglementation. Plutôt, un régime de protection efficace exige le recours à un éventail d'outils qui existent sur un spectre continu et se révèlent pertinents à divers moments donnés au cours de l'exploitation des activités d'une maison de courtage membre.

**Uniformité.** Il y a convergence des marchés des produits financiers au Québec, ailleurs au Canada et partout au monde, lesquels sont de plus en plus influencés par des tendances et renseignements à l'échelle internationale. Dans ce contexte, nous estimons que l'uniformité entre les régimes de protection des épargnants revêt de l'importance et qu'il y a lieu de la favoriser. Du point de vue des consommateurs, qui, en fin de compte, sont visés par les régimes d'indemnisation, il est improductif et inefficace de prévoir de multiples régimes de protection. Ainsi que l'observe le Guide de référence, le Fonds d'indemnisation du Québec fait exception à la règle en prétendant offrir une garantie contre les pertes découlant de la fraude et d'autres manquements aux obligations.

**Financement.** Le Guide de référence mentionne dans plus d'un contexte le fait que les régimes d'indemnisation cernés sont, pour la plupart, financés par les cotisations des membres ou des institutions visés par la garantie plutôt que par les consommateurs. Même si les consommateurs ne cotisent pas directement en vue de financer la garantie, il est certain qu'en fin de compte, ce sont eux qui prennent en charge les frais liés aux régimes d'indemnisation puisque ceux-ci leur sont répercutés. Les frais et les cotisations des institutions constituent une charge qui est recouvrée auprès des consommateurs. En réalité, la plupart des fonds d'indemnisation réaffectent ou répartissent les pertes parmi les consommateurs. Puisque les consommateurs supportent en fin de compte les pertes, nous sommes d'avis qu'il convient de rétrécir plutôt que d'élargir la portée de la protection. Une protection qui se limite aux pertes découlant de l'insolvabilité assure une mise en équilibre convenable entre la protection contre les pertes qui échappent aux moyens de défense raisonnables dont disposent les consommateurs (c.-à-d., l'insolvabilité) et les causes telles que l'incompétence, la

fraude, etc., qui peuvent être enrayerées par une réglementation accrue et une sensibilisation des consommateurs.

Un corollaire à l'observation précédente concernant le financement est qu'il n'existe « qu'un seul consommateur ». En d'autres mots, puisque les consommateurs financent les régimes de protection, l'AMF devrait éviter des garanties faisant double emploi ou qui se chevauchent. Plus précisément, la suggestion que les courtiers en placements puissent être visés par le Fonds d'indemnisation au Québec ne serait souhaitable ni pour les consommateurs ni pour les courtiers en placements.

Nous croyons comprendre que le Fonds d'indemnisation est présentement financé exclusivement par des cotisations, des sommes recouvrées et des intérêts. Nous n'avons pas connaissance de la nature de l'appui, s'il en est, provenant d'autres sources qui a peut-être servi à financer la situation déficitaire du Fonds. Toutefois, le FCPE a eu recours aux autres sources de financement que sont les marges de crédit bancaire commercial et les garanties d'assurance. La diversification des sources de financement peut réduire les coûts et augmenter l'accessibilité à long terme du financement.

**Sensibilisation des consommateurs.** Dans l'exercice de mise en équilibre entre l'application de ressources aux fonds de protection et les autres mesures de réglementation, nous jugeons essentiel de mettre un accent accru sur la sensibilisation des consommateurs et sur la réglementation efficace des intermédiaires. Ainsi que nous l'avons précisé avant, les épargnants qui sont avertis ont de meilleures chances de se prémunir contre la fraude et d'autres comportements qui peuvent entraîner des pertes. La prise en charge par les consommateurs d'une plus grande responsabilité répond aux préoccupations au sujet des dangers moraux inhérents à l'absence de conséquences qui, en réalité, découle du fait que des consommateurs effectuent des placements irresponsables.

## **Enjeux / Questions**

**Enjeux – 1 à 4.** Nous avons, dans nos commentaires généraux qui précèdent, abordé la plupart des questions visées par les Enjeux 1 à 4, inclusivement. En guise de récapitulatif, nous estimons que les consommateurs au Québec et que les marchés financiers au Canada en général seraient mieux servis par la mise sur pied d'un fonds d'indemnisation en matière d'insolvabilité.

**Enjeu 5.** La gouvernance du FCPE a évolué depuis sa création en 1969. Il y a eu, notamment, reconnaissance du fait qu'il faut établir une séparation convenable entre les fonctions de réglementation et les fonctions d'indemnisation. En revanche, les fonctions de gestion des risques d'un fonds d'indemnisation comportent nécessairement un certain apport des fonctions de réglementation, sinon une capacité d'y réagir. En conséquence, en ce qui a trait aux questions 10, 11 et 12, nous estimons que la

séparation de l'administration du Fonds d'indemnisation des activités de réglementation de l'AMF s'impose.

**Enjeu 6.** En ce qui concerne la question 14, le FCPE (et son pendant dans le secteur des fonds communs de placement, soit Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM) offre une garantie, dans le cadre de l'insolvabilité d'un membre, à l'égard de tout bien détenu par le membre pour le compte du client, que le membre ou le représentant en question soit légalement autorisé ou non à négocier le produit. Cette position a été adoptée pour constater le fait qu'il est peu réaliste de s'attendre à ce que les consommateurs comprennent les limites des pouvoirs conférés au sein des diverses catégories d'inscription, en particulier dans les groupes de services financiers intégrés.

**Question 15.** Concernant la question 15, nous avons indiqué précédemment qu'il ne serait pas souhaitable d'inclure dans la protection visée par le Fonds d'indemnisation les courtiers en placements qui bénéficient déjà de la garantie offerte par le FCPE. Aucune garantie n'est présentement offerte aux gestionnaires de fonds; il y aurait lieu d'envisager soit la mise sur pied d'un fonds distinct soit leur inclusion dans la garantie offerte par le Fonds d'indemnisation.

**Questions 16, 17 et 18.** En ce qui a trait aux questions 16, 17 et 18, notre recommandation serait de limiter l'application de la garantie offerte par le Fonds d'indemnisation aux pertes issues de l'insolvabilité; en conséquence, ces questions ne sont pas pertinentes.

**Enjeu 7.** Nous avons formulé des commentaires précédemment sur le principe général du financement par les consommateurs, en fin de compte, du Fonds d'indemnisation. En outre, au cours des dernières années, le FCPE a consacré énormément de temps et de ressources à la gestion des risques, notamment à la compression des coûts et aux dispositions de rechange prises en matière de financement (ainsi qu'il est précisé auparavant à la rubrique « Financement »). En particulier, la taille du fonds de protection qu'administre le FCPE est calculée selon un modèle de financement relativement évolué. Nous recommandons que l'AMF envisage d'adopter une démarche semblable, dans la mesure où cela est applicable.

---

Nous nous ferons un plaisir de discuter avec vous de façon plus approfondie des commentaires que renferme la présente lettre ou de vous fournir tous renseignements supplémentaires que vous jugerez d'intérêt.

Nous vous prions d'agréer, Madame Beaudoin, l'expression de nos sentiments les plus distingués.

## **FONDS CANADIEN DE PROTECTION DES ÉPARGNANTS**

---

William Fulton  
Vice-président du conseil d'administration



---

Rozanne Reszel  
Présidente et chef de la direction

RR/vl

Madame Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
Le 22 mars 2012

Page 6

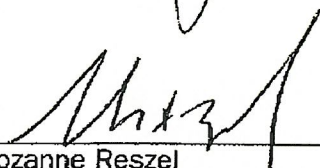
Nous nous ferons un plaisir de discuter avec vous de façon plus approfondie des commentaires que renferme la présente lettre ou de vous fournir tous renseignements supplémentaires que vous jugerez d'intérêt.

Nous vous prions d'agréer, Madame Beaudoin, l'expression de nos sentiments les plus distingués.

## FONDS CANADIEN DE PROTECTION DES ÉPARGNANTS



William Fulton  
Vice-président du conseil d'administration



Rozanne Reszel  
Présidente et chef de la direction

RR/vl