

Éric Lapierre
Tél. 514.954.3103
elapierre@blg.com

Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L./LLP
1000, rue De La Gauchetière Ouest
Bureau / Suite 900
Montréal, QC, Canada H3B 5H4
Tél. 514.879.1212
Télec./F 514.954.1905



Le 9 mars 2012

PAR COURRIER ÉLECTRONIQUE

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

Télécopieur : 514-864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Objet : Avis de consultation sur l'indemnisation des consommateurs de produits et services financiers des Autorités des marchés financiers (l'« avis ») daté du 9 décembre 2011

Madame,

La présente vous est soumise au nom du groupe de pratique Gestion des investissements de Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L. (« BLG »). Nous sommes heureux de communiquer à l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») nos commentaires sur le sujet mentionné en rubrique et, plus précisément, sur les moyens grâce auxquels les actuels mécanismes d'indemnisation des consommateurs peuvent être améliorés. Nos commentaires ne représentent pas nécessairement l'opinion de BLG ni celle d'autres avocats de BLG ou de nos clients.

Remarques générales

Les divers scandales financiers qui se sont produits au Québec et à l'extérieur de la province ces dernières années ont mis en lumière la nécessité, pour le Québec, de prendre des mesures efficaces pour protéger les consommateurs sur le marché des produits et services financiers.

Bien qu'il ne fasse aucun doute que, conformément aux lois applicables, les risques boursiers ordinaires associés à des produits financiers doivent être assumés par les consommateurs à qui ces produits ont été vendus, il est plus difficile de demander à ces mêmes consommateurs d'assumer pleinement les risques qui ne sont pas inhérents à ces produits, comme la fraude et l'insolvabilité. Il est par conséquent souhaitable de maintenir un régime d'indemnisation qui assure aux

consommateurs une protection contre ces risques, sans toutefois créer des droits de recours inégaux entre les consommateurs, dans leur ensemble, ni indûment pénaliser d'autres participants du marché qui ne sont pas responsables des pertes en question.

Le fonds d'indemnisation reposant sur la fraude qui est actuellement offert uniquement à certains consommateurs au Québec devrait par conséquent être modifié de façon à fonctionner uniquement comme une aide de dernier recours en cas d'insolvabilité, et devrait être soutenu par 1) un nombre plus élevé d'initiatives en matière de prévention qui habiliteraient le consommateur à détecter, éviter et signaler les fraudes; et 2) des mécanismes préalables de résolution de conflits obligatoires.

Dans notre réponse ci-dessous, nous n'avons pas abordé les régimes d'assurance-dépôts, car nous estimons qu'il existe un niveau d'harmonisation élevé entre les institutions de dépôt fédérales (assurées par la Société d'assurance-dépôts du Canada) et les institutions de dépôt du Québec (assurées par le Fonds d'assurance-dépôts de l'AMF), et que ces institutions offrent globalement une couverture suffisante.

Régime d'indemnisation du Québec

Tel qu'il est énoncé dans le *Guide de référence* (le « guide »), la formule adoptée aux termes du régime d'indemnisation du Québec diffère fondamentalement de celle que le reste du Canada applique dans le contexte de la fraude.

Étant donné que le Québec ne verse aucune contribution à la Corporation de protection des investisseurs (la « CPI ») de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'« ACFM »), les consommateurs avec des comptes au Québec ne bénéficient pas de la protection de la CPI si un courtier en OPC se révèle insolvable. Toutefois, les consommateurs québécois qui traitent avec des membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») sont couverts par le Fonds canadien de protection des épargnants (le « FCPE ») pour certaines pertes subies par suite de l'insolvabilité d'un courtier en valeurs mobilières membre, même si la cause de l'insolvabilité est la fraude. Ainsi, sauf dans les cas mettant en cause des courtiers en épargne collective, le régime d'indemnisation du Québec s'apparente grandement au régime adopté dans le reste du Canada dans le contexte de l'insolvabilité d'une maison de courtage, peu importe sa cause.

La principale divergence entre le régime d'indemnisation adopté au Québec et la position du reste du Canada réside par conséquent dans le Fonds d'indemnisation des services financiers (le « FISF »), qui offre une protection aux consommateurs québécois spécifiquement en cas de fraude, sauf lorsque celle-ci n'est pas le fait d'un gestionnaire de fonds d'investissement, d'un gestionnaire de portefeuille, d'un courtier en placement ou d'un représentant non inscrit. Le FISF est unique au Québec, étant donné qu'aucune autre juridiction canadienne n'offre de mécanisme d'indemnisation fondé principalement sur le critère de la fraude.

Peu importe notre préférence quant aux régimes d'indemnisation, nous estimons que tout mécanisme de protection des consommateurs doit respecter les critères suivants : viabilité financière, efficacité et équité. De plus, le régime devrait être facile à comprendre et ne devrait pas créer de risques moraux ni de perturbations du marché. La CPI de l'ACFM et le FCPE de l'OCRCVM sont deux mécanismes d'indemnisation qui respectent ces critères. Toutefois, le mécanisme d'indemnisation créé par le FISF soulève des inquiétudes, car, dans celui-ci, l'importance qu'on accorde à la fraude par rapport à l'insolvabilité comme motif d'indemnisation fait en sorte que certains des critères précités ne peuvent être respectés.

Notre préoccupation à l'égard de l'utilisation du critère de la fraude par le Québec est également motivée par le fait qu'il nuit à l'harmonisation du régime d'indemnisation du Québec avec celui du reste du Canada, devenant ainsi incompatible avec les efforts constants que déploie l'AMF afin d'obtenir une plus grande harmonisation dans le secteur des produits et services financiers. Ces efforts ont été mis en lumière dans le passé par la position du Québec concernant le régime de passeport de même que d'autres questions de réglementation dont on a convenu à l'échelle nationale. L'harmonisation sert bien les marchés des capitaux canadiens et continuera de le faire.

Vous trouverez ci-dessous nos réponses aux diverses questions posées dans l'avis.

Nous demeurons disponible pour discuter du contenu de la présente lettre de commentaire.

Veillez agréer, madame Beaudoin, l'expression de nos salutations distinguées,

Borden Ladner Gervais s.e.n.c.r.l., s.r.l.

« *Borden Ladner Gervais* »

1. Compte tenu de votre appréciation du système québécois, y aurait-il lieu de revoir l'équilibre entre les mesures mises en place pour éviter la fraude et celle qui vise à indemniser les victimes?

Réponse : « Mieux vaut prévenir que guérir ». L'AMF devrait s'efforcer de prévenir la fraude autant que possible. Toutefois, avec près de 70 000¹ représentants inscrits à divers titres auprès de l'AMF, il est exagérément optimiste de croire que tous les cas de fraude pourraient être complètement éradiqués. Il est par conséquent nécessaire de prévoir des mesures préventives musclées (plus amplement analysées dans notre réponse à la question 2), de même que des mécanismes préalables de résolution de conflits obligatoires ou des recours judiciaires, qui contribueraient tous à maintenir un fonds d'indemnisation de dernier recours qui soit viable.

Pour ce faire, nous croyons qu'il est essentiel que l'industrie des services financiers privilégie les mécanismes de résolution des plaintes et les recours judiciaires dans le cadre de sa structure de réglementation. Ces mesures, qui se situent chronologiquement quelque part entre des mesures préventives et des mesures d'indemnisation collectives de dernier recours, sont essentielles pour ce qui est de garantir 1) que tous les consommateurs aient le même accès aux mesures de redressement; 2) que les parties visées assument les frais administratifs du redressement; 3) que les risques moraux ne deviennent pas un problème systémique dans l'industrie; et que 4) le régime du Québec parvienne à un plus grand degré d'harmonisation avec le reste du Canada.

Toutes les maisons de courtage sont déjà tenues d'établir des systèmes internes d'examen des plaintes qui permettent aux consommateurs de déposer des plaintes, et d'obtenir directement réparation, auprès de la maison de courtage avec laquelle ils ont traité. En outre, ce mécanisme constitue déjà le premier recours obligatoire des consommateurs.

Toutefois, le système actuel n'oblige pas un consommateur à poursuivre l'auteur de la fraude en employant quelque autre recours, comme les services de médiation et de conciliation de l'AMF ou des poursuites au civil. L'on devrait par conséquent faire de ces recours des recours obligatoires de second niveau (c.-à-d. que le consommateur devrait passer par au moins l'un de ces processus avant de recourir aux FISF). Autrement, dit, le consommateur devrait avoir épuisé ses recours au premier niveau (système interne des plaintes) de même que le recours de deuxième niveau (médiation, conciliation ou litige) contre l'auteur de la fraude lui-même avant de demander une indemnisation au fonds d'indemnisation collectif. L'avantage de cette formule réside dans le fait que tous les consommateurs auraient un accès égal aux mesures de redressement, au moins pour ce qui est des recours de premier et de deuxième niveau, même si leurs pertes ont été causées par des formes générales d'inconduite ou de fraude; et peu importe

¹ Selon les données fournies au Tableau 5, (page 27) du rapport annuel 2010-2011 de l'Autorité des marchés financiers.

si l'auteur du méfait était un représentant, un courtier en placement, un courtier en épargne collective ou un gestionnaire de fonds d'investissement.

Il s'agit de la stratégie adoptée partout dans le reste du Canada, et qui, par conséquent, devrait être adoptée par le Québec, dans l'intérêt de l'harmonisation. Qui plus est, en allégeant la contrainte financière imposée de façon constante au FISF, cette stratégie contribuerait à aider à la viabilité financière du fonds d'indemnisation collectif.

On fait souvent valoir que les limites de l'assurance responsabilité civile professionnelle (qui n'offre pas de couverture dans le contexte de la fraude), ou l'impact d'une insolvabilité sur la capacité d'un consommateur d'être réellement indemnisé, empêchent ces autres mécanismes de résolution de conflits et mécanismes judiciaires de fournir une protection suffisante aux consommateurs. Toutefois, rappelons que, comme le FISF continuerait d'exister comme mesure de protection de dernier recours (dans le cas où un redressement se révélerait impossible en raison de l'insolvabilité de la partie fautive), les consommateurs seraient en fin de compte assurés du même niveau de protection que celui qui existe actuellement. La seule différence résiderait dans le fait que les maisons de courtage qui se sont conduites en entreprises socialement responsables, et dont les cotisations constituent la principale source de financement (92 %) du FISF, ne serait pas forcé d'assumer les frais administratifs de redressement, à moins que l'intermédiaire malfaisant ne soit incapable de rembourser en raison de son insolvabilité.

Par conséquent, le FISF deviendrait une mesure de protection de « dernier recours » semblable au CPI du fait qu'il s'appliquerait uniquement en cas d'insolvabilité, dans le contexte cependant des représentants inscrits et des courtiers en épargne collective. En pratique, ce genre de mesure donnerait aussi des résultats analogues à la protection indirecte fournie par une assurance de cautionnement dans d'autres circonstances (c.-à-d. pour les pertes subies en raison de la conduite frauduleuse d'employés de courtiers en placement, de gestionnaires de portefeuille ou de gestionnaires de fonds d'investissement) puisque l'assurance de cautionnement garantit pour l'essentiel que le consommateur peut obtenir une indemnisation même si le participant de l'industrie est insolvable – mais uniquement après que le consommateur s'est d'abord directement adressé au participant de l'industrie lui-même.

Cette formule serait préférable à la formule actuelle qui consiste à permettre uniquement à certains consommateurs de passer directement à une demande d'indemnisation aux FISF, créant ainsi des droits inégaux de recours parmi les consommateurs de façon quelque peu arbitraire. Ce ne serait uniquement que dans les cas mettant en cause des participants du marché clairement insolubles que les consommateurs seraient autorisés, et encouragés, à s'adresser directement au FISF pour obtenir une indemnisation. Ces cas ne pourraient ainsi venir s'ajouter aux demandes accumulées, et contribuer aux retards, dans les systèmes d'examen des plaintes et systèmes judiciaires.

Ce genre de système ferait également en sorte que et les intermédiaires du marché, et les consommateurs seraient incités à agir prudemment, puisqu'ils seraient tenus responsables – au premier et au second niveau des recours – de leur propre choix en matière de risque. Ce faisant, les risques moraux systémiques s'en trouveraient grandement réduits.

2. Les ressources financières étant limitées, quelle solution devrait d'abord être priorisée : un renforcement des mesures de prévention de la fraude ou une bonification du régime d'indemnisation?

Réponse : La priorité devrait être donnée à la prévention de la fraude étant donné qu'elle réduirait indirectement le coût du maintien du FISF en diminuant le nombre de situations qui, autrement, entraînerait des pertes et, par conséquent, la nécessité d'un redressement par l'entremise du fonds.

Outre les activités d'enquête approfondie et d'application de la loi comme des vérifications plus fréquentes réalisées par l'AMF et des sanctions plus sévères, de telles initiatives en matière de prévention de la fraude devraient comprendre des activités qui renforceraient la prévention de la fraude par les consommateurs eux-mêmes. Des initiatives comme des programmes et des campagnes de sensibilisation du consommateur contribueraient à faire en sorte que des activités frauduleuses plus rudimentaires soient détectées et déclarées par les consommateurs avant que le mal ne soit fait.

3. Les consommateurs ont-ils une responsabilité afin d'éviter la fraude financière?

Réponse : Les consommateurs ont bel et bien une certaine responsabilité pour ce qui est d'éviter la fraude. À tout le moins, il leur incombe de ne pas fermer les yeux sur les situations qu'ils considèrent comme suspectes. Cette responsabilité doit également s'étendre à l'obligation de vérifier leurs états de comptes, et de signaler toutes situations suspectes aux autorités compétentes. L'un des manques les plus réguliers et fréquents des consommateurs, dans le cadre des demandes d'indemnisation auprès du FCPE, est l'oubli de la part des consommateurs de porter attention à leurs états de compte.

Il revient aussi aux consommateurs de s'assurer au moment opportun que les particuliers avec lesquels ils traitent sont réellement inscrits auprès de l'AMF. L'AMF devrait continuer à mener des campagnes d'information publique pour informer et éduquer les consommateurs quant à leur responsabilité à cet égard.

4. Quelle importance les mécanismes d'indemnisation en place au Québec devraient-ils accorder à la responsabilisation des consommateurs et des représentants?

Réponse : Dans la mesure où l'on peut quantifier leur responsabilité, les consommateurs et les représentants devraient être tenus responsables de leurs actes. Les mécanismes d'indemnisation

devraient tenir compte du comportement des consommateurs et des représentants, et de la question de savoir si le comportement était complètement ou partiellement responsable d'un événement qui a déclenché l'indemnisation de la part d'un fonds d'indemnisation collectif.

À l'évidence, nous ne pouvons imposer les mêmes normes aux consommateurs et aux représentants, puisque ces derniers ont une expérience de l'industrie nettement plus grande. Les représentants devraient par conséquent être tenus de respecter des normes beaucoup plus élevées que celles des consommateurs, qui ne devraient être tenus responsables des pertes que dans des situations où une personne raisonnable aurait, dans des circonstances analogues, été alertée de la nature frauduleuse des activités ou de la conduite en question. Dans des scénarios où l'opération était « trop belle pour être vraie », et où il a sciemment ignoré la véritable nature de l'opération, le consommateur devrait être tenu responsable d'une partie des pertes subies, en conformité avec le principe de responsabilité civile générale de la négligence de la victime.

5. Un consommateur qui effectue un placement, sachant qu'il est en infraction de lois, devrait-il se voir retirer son droit d'être indemnisé en cas de fraude?

Réponse : Nul ne devrait jamais être protégé contre sa propre négligence ou son propre comportement illégal.

Les mécanismes d'indemnisation existent pour protéger les consommateurs innocents et sans tache qui sont pris dans des situations qu'ils n'auraient pu raisonnablement prévoir. Le fait d'autoriser l'indemnisation d'un consommateur qui s'est sciemment livré à une opération illicite augmenterait considérablement les coûts des risques moraux que les participants de l'industrie seront forcés d'assumer. Une indemnisation semblable ne devrait pas être permise pour la simple raison qu'il serait injuste d'obliger des entreprises socialement responsables à assumer les coûts des choix irresponsables et illicites de quelqu'un d'autre.

6. L'objectif fondamental de l'indemnisation des victimes de fraudes financières au Québec devrait-il être de permettre aux victimes :

a) de récupérer un niveau de ressources permettant d'éviter qu'elles se retrouvent dans une situation d'extrême pauvreté à la suite d'une fraude?

b) de récupérer les sommes perdues jusqu'au dernier dollar, peu importe l'impact sur les coûts, la compétitivité de l'industrie et les enjeux relatifs à la responsabilisation?

Réponse : À la lumière de ce qu'il en coûte pour maintenir un système d'indemnisation, les mécanismes d'indemnisation devraient établir un juste équilibre entre l'objectif d'une indemnisation efficace et l'impératif d'une viabilité financière. Le FISF devrait par conséquent couvrir uniquement les pertes directes, à savoir l'indemnisation du montant de la perte en capital, à l'exclusion des frais de rachat, des gains en capital, de l'intérêt prévu ou perdu, des

pertes attribuables aux fluctuations boursières, de tous autres frais ou coûts analogues, et de tous autres types de dommages.

7. Le montant maximal de l'indemnité, actuellement de 200 000 \$, devrait-il être revu à la hausse?

Réponse : À l'heure actuelle, les consommateurs peuvent être pleinement indemnisés pour leurs pertes à hauteur de 200 000 \$. Peu importe si l'indemnité maximale est révisée à la hausse ou à la baisse, l'AMF devrait examiner la possibilité de créer diverses tranches d'indemnisation pour les consommateurs, où chaque tranche de perte donnerait lieu à un pourcentage préétabli de couverture (c.-à-d. une couverture de 95 % pour les pertes se situant entre 1 \$ et 100 000 \$; une couverture de 85 % pour les pertes allant de 101 000 \$ à 200 000 \$, et ainsi de suite). Cette échelle d'indemnisation – qui comporterait quand même un plafond – constituerait pour l'essentiel un régime de couverture régressif, comportant ainsi des franchises automatiques qui auraient pour effet à la fois d'augmenter la responsabilité du consommateur et de diminuer la contrainte financière imposée au FISF.

8. La spécificité québécoise en matière d'indemnisation devrait-elle être maintenue? Serait-il, au contraire, souhaitable d'opter pour un système plus harmonisé avec les pratiques observées à l'extérieur du Québec?

Réponse : Nous avons la ferme conviction qu'un degré élevé d'harmonisation partout au Canada dans l'industrie des produits et services financiers est souhaitable. Nous croyons savoir que l'AMF a également soutenu l'harmonisation de l'industrie canadienne des valeurs mobilières par divers projets comme le régime de passeport, ou au moyen d'une harmonisation envisagée entre les règles applicables aux courtiers en épargne collective au Québec et celles qui s'appliquent à leurs contreparties dans le reste du Canada conformément à l'ACFM. En fait, le dernier projet rend l'harmonisation des règles encore plus importante également, étant donné que le FISF tient actuellement lieu de fonds équivalent au CPI dans les cas où un courtier en épargne collective a à la fois commis une fraude et se révèle insolvable.

Par conséquent, nous appuyons fortement l'harmonisation des mécanismes d'indemnisation à la grandeur du Canada, et estimons que les écarts entre le régime d'indemnisation du Québec et ceux qui ont été adoptés hors de la province ne doivent pas être encouragés.

En outre, la stratégie divergente adoptée au Québec risque d'amener les consommateurs à se méprendre au sujet de la protection offerte pour les produits qu'ils achètent. À l'heure actuelle, un consommateur pourrait acheter le même OPC auprès d'un représentant de l'OCRCVM du Québec² et auprès d'un représentant en épargne collective du Québec, cependant, sa couverture

² Les statistiques indiquent que les membres de l'OCRCVM placent environ la moitié des OPC au Canada.

d'indemnisation pour ce même OPC serait complètement différente. On ne peut s'attendre à ce que le consommateur sache quelles sont les différences entre les deux représentants et les incidences liées au fait de choisir l'un plutôt que l'autre. En raison de l'absence d'harmonisation, il est donc beaucoup plus difficile pour le consommateur de s'y retrouver dans les produits et services financiers.

9. L'adoption d'un système d'indemnisation basé sur l'insolvabilité des entreprises pourrait-elle constituer une façon d'offrir une protection élargie aux consommateurs? Un système d'indemnisation basé sur la solvabilité permettrait-il d'établir un meilleur équilibre entre le degré de couverture et les coûts?

Réponse : Comme nous l'indiquions dans notre réponse à la question 1, nous pensons que l'adoption d'une formule d'indemnisation fondée sur l'insolvabilité permettrait une couverture élargie et donnerait des résultats plus justes pour tous les consommateurs de façon générale.

Le cas hautement médiatisé de la fraude Norbourg est un bon exemple des limitations d'un système d'indemnisation fondé sur le critère de la fraude plutôt que de l'insolvabilité. Seule une minorité de porteurs de titres d'OPC associé à Norbourg ont été dédommagés directement par le FISF parce qu'ils avaient traité avec des représentants qui, comme personnes, avaient agi de façon frauduleuse; tandis que d'autres consommateurs qui ont été servis par des représentants qui avaient simplement suivi les pratiques habituelles de l'industrie (mais fondées sur de fausses déclarations du promoteur) se sont retrouvés le bec dans l'eau étant donné que le promoteur était insolvable. Nous ne pouvons soutenir un système qui inciterait le consommateur à traiter délibérément avec des intermédiaires qui font de toute évidence preuve d'une éthique douteuse sous prétexte que, ce faisant, il obtiendrait une indemnisation directe plus rapide en cas de pertes. Une telle structure incitative créerait un risque moral systémique dans l'industrie des produits et services financiers.

Certes, étant donné que nous défendons le maintien du FISF comme protection de dernier recours, certains consommateurs obtiendraient quand même une meilleure protection que d'autres en fin de compte, comme c'est le cas actuellement. Toutefois, le risque moral précité ne serait pas aussi grave, puisque le consommateur devra d'abord avoir passé par les mêmes étapes que n'importe quel autre consommateur avant de devenir admissible à l'indemnisation de dernier recours par l'entremise du FISF.

10. La gouvernance actuelle du Fonds d'indemnisation, qui est administré à titre de patrimoine distinct au sein de l'Autorité, devrait-elle être revue?

Réponse : L'AMF agit à titre de juge, de juré et de bourreau dans des affaires ayant trait au FISF. La gouvernance, l'impartialité et les conflits d'intérêts possibles inhérents à une telle structure pourraient légitimement être remis en question. Toutefois, l'histoire récente a montré

que l'AMF s'acquitte de ses divers rôles d'une manière qui ne donne lieu à aucune critique crédible.

11. Dans l'affirmative, qui serait mieux placé que l'Autorité pour exercer le devoir de fiduciaire? Des cotisants au Fonds d'indemnisation? Des consommateurs? Y aurait-il un risque de conflit d'intérêts si des cotisants ou des consommateurs décidaient des réclamations?

Réponse : Nous vous invitons à consulter notre réponse à la question 10.

12. Un tribunal ou un arbitre limiterait-il ces risques de conflits? Cette indépendance accrue aurait-elle un impact sur la simplicité du processus d'indemnisation pour le consommateur?

Réponse : Le fait de rendre le recours à d'autres mécanismes de résolution de conflits ou procédures judiciaires une étape provisoire obligatoire avant d'enclencher le processus d'indemnisation constituerait assurément une amélioration pour les raisons énoncées dans notre réponse à la question 2, de même qu'en raison de la crédibilité conférée par un tel processus indépendant. Le processus devrait cependant prévoir des règles et des procédures simplifiées afin d'empêcher que les causes mettant en jeu des parties de toute évidence insolubles ne contribuent inutilement à engorger le système par l'accumulation des cas ou par des retards (c'est-à-dire en permettant aux consommateurs de procéder directement à une réclamation au fonds d'indemnisation dans ces situations) . Nous vous invitons à vous reporter à notre réponse à la question 1 à cet égard.

13. Dans un contexte où les fraudes commises peuvent être multidisciplinaires ou toucher simultanément divers types de produits et services financiers, faudrait-il remettre en question l'approche intégrée utilisée actuellement au Québec, soit l'utilisation d'un seul Fonds d'indemnisation pour couvrir plusieurs types de services financiers?

Réponse : Nous sommes d'avis que le FISF devrait limiter sa couverture à ses cotisants actuels. Si d'autres inscrits, comme les gestionnaires de fonds d'investissement ou les gestionnaires de portefeuille, devaient être couverts par un mécanisme d'indemnisation (ce que nous ne préconisons pas nécessairement), leur fonds d'indemnisation devrait être distinct du FISF. Bien que la fraude puisse résulter des actes de particuliers inscrits dans divers secteurs de produits ou catégories d'inscription, il est naturellement difficile d'évaluer le risque et d'établir les primes qui seraient justes pour l'ensemble de ces secteurs ou catégories d'inscription. Le risque varie grandement d'une catégorie d'inscription à l'autre et, par conséquent, la mesure dans laquelle chaque catégorie d'inscription pourrait utiliser un fonds d'indemnisation collectif varierait aussi grandement.

14. Les agissements couverts devraient-ils comprendre les actes commis à l'extérieur des limites permises par le certificat ou l'inscription du représentant? Par exemple, les agissements d'un représentant en assurance de personnes commettant une fraude en épargne collective devraient-ils être couverts par le Fonds d'indemnisation?

Réponse : Étant donné l'évolution des produits financiers, il est plus difficile que jamais pour les consommateurs de faire la différence entre certains produits financiers. Il y a quelques années, la plupart des gens pouvaient aisément faire la différence entre une police d'assurance-vie temporaire et un OPC. De nos jours, avec l'arrivée d'OPC et de produits d'assurance plus sophistiqués, la distinction entre les deux peut parfois être très floue pour quiconque n'est pas un consommateur averti.

Toutefois, si nous devons changer le fondement de la couverture simplement pour le statut d'inscription du représentant auprès de l'AMF, cela pourrait créer un risque moral en incitant les représentants à boursicoter dans des produits qu'ils ne sont pas autorisés à négocier en vertu de leur certificat ou de leur inscription, sachant que toute perte résultante subie par leurs clients serait indemnisée au moyen du FISF. De même, les clients seraient plus enclins à adopter un comportement risqué en permettant à leurs représentants de leur vendre des produits que ceux-ci ne sont pas autorisés à négocier conformément à leur certificat ou à leur inscription, ou à les mandater délibérément pour ce faire.

Pour ces raisons, nous estimons qu'il ne devrait jamais y avoir de couverture automatique du seul fait du statut d'inscrit du représentant, et que les actes et les produits couverts ne devraient comprendre que ceux qu'une personne raisonnable se trouvant dans la peau d'un consommateur croit se situer dans les limites permises par le certificat ou l'inscription d'un intermédiaire. Les consommateurs doivent être tenus partiellement ou totalement responsables de leurs propres pertes si ces pertes sont le résultat de leur propre négligence.

15. Devrait-on élargir la couverture du Fonds d'indemnisation à tous les intervenants inscrits à l'Autorité, y compris aux courtiers en placements et aux gestionnaires de fonds?

Réponse : Étant donné que les courtiers en placement sont déjà couverts par la CPI de l'OCRCVM en cas d'insolvabilité (y compris lorsque l'insolvabilité résulte de la fraude), nous estimons que la couverture du FISF ne devrait pas leur être accordée. De plus, comme nous l'indiquions dans notre réponse à la question 13, la juste mise en œuvre d'un fonds d'indemnisation collectif pour divers secteurs de produits et catégories d'inscription serait très compliquée en raison des niveaux de risque différents inhérents à chaque catégorie ou secteur. En l'absence d'une juste évaluation des primes pour chaque secteur ou catégorie faite distinctement, il y a tout lieu de croire qu'en raison de la couverture un secteur/ une catégorie se trouverait à subventionner l'autre.

En ce qui a trait aux gestionnaires de fonds d'investissement, étant donné que le rôle de l'AMF consiste à assurer la protection du public, la couverture par un régime d'indemnisation devrait également reposer sur les paramètres de ce mandat de protection publique. Par conséquent, nous ne pensons pas que le FISF devrait couvrir une entité qui ne traite pas directement avec le public, ou qui traite uniquement avec des investisseurs institutionnels ou qualifiés.

16. Devrait-on limiter la couverture du Fonds d'indemnisation aux agissements actuellement couverts, soit la fraude, les manœuvres dolosives et le détournement de fonds?

Réponse : La couverture fondée sur l'insolvabilité, plutôt que la fraude, offrirait, à notre avis, la solution la plus simple puisqu'elle élimine la nécessité de qualifier les actes ou la conduite qui mènent à l'insolvabilité de l'entité. Le régime d'indemnisation du Québec serait également davantage en harmonie avec ceux du reste du Canada. Par conséquent, la couverture devrait être étendue aux pertes irrémédiables imputables à l'insolvabilité, peu importe leur cause.

17. Devrait-on, au contraire, élargir l'éventail des agissements donnant droit à une indemnisation, pour couvrir, notamment, la faute lourde, les erreurs, les omissions ou tout autre manquement?

Réponse : Selon nous, toute augmentation de la couverture qui doublerait une couverture mentionnée dans l'Annexe A (Clauses de cautionnement et d'assurance) du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* devrait être évitée à tout prix. Lorsqu'une protection est fournie par une assurance de cautionnement, cette protection devrait avoir préséance sur le FISF. Les mécanismes d'indemnisation devraient prendre la forme de systèmes de mesures de dernier recours dont le seul but est de faire en sorte que, si rien d'autre ne fonctionne, les consommateurs disposent d'un filet de sécurité. Par conséquent, comme nous l'indiquions précédemment, l'insolvabilité devrait être l'unique critère à appliquer pour déterminer l'admissibilité à une couverture.

De plus, la question de la faute lourde met spécifiquement en lumière l'importance d'adopter le critère d'admissibilité de l'insolvabilité pour le FISF en remplacement du critère de la fraude. En effet, les pertes subies par suite d'une faute lourde ne sont ni couvertes par le FISF (qui ne couvre que les pertes découlant de la fraude) ni par la plupart des polices d'assurance de responsabilité professionnelle (en raison des frontières floues qui séparent la faute lourde de la fraude; cette dernière est toujours exclue des polices d'assurance de la responsabilité professionnelle). Les pertes subies par suite de la faute lourde d'un participant de l'industrie semblent par conséquent passées entre les mailles du régime d'indemnisation actuel du Québec. Si le Québec optait pour un régime d'indemnisation fondé sur l'insolvabilité, les consommateurs seraient assurés d'être indemnisés par des fraudeurs de firmes solvables ou par le FISF.

18. Le cas échéant, quelles en seraient les conséquences? Y aurait-il, par exemple, des risques de chevauchement avec d'autres programmes d'indemnisation ou avec les régimes d'assurance de responsabilité professionnelle?

Réponse : Puisque les erreurs, omissions et autres manquements généraux sont déjà couverts par les polices d'assurance de responsabilité professionnelle, le fait d'étendre les critères *actuels* de la couverture du FISF aux pertes causées par ces manquements créerait sans conteste des chevauchements, et un dédoublement inutile des coûts pour l'industrie. Les participants du marché se trouveraient au fond à verser des cotisations plus importantes pour un risque qui est déjà couvert par l'assurance de responsabilité professionnelle. Qui plus est, étant donné que le FISF offre actuellement aux consommateurs un moyen plus facile et expéditif d'obtenir une indemnisation plutôt que de poursuivre directement l'intermédiaire de marché fautif (dont la couverture d'assurance aurait indirectement indemnisé le consommateur), toutes les réclamations se trouveraient dans les faits redirigées vers le FISF, ce qui alourdirait encore plus le fardeau financier (soit directement ou par le biais des coûts administratifs reliés à la récupération des montants versés) qui pèse sur le fonds collectif. L'élargissement de la couverture serait donc contraire aux principes de la viabilité financière et de l'efficience.

Si l'on devait modifier le FISF pour en faire un fonds de dernier recours reposant sur l'insolvabilité (tel qu'il est préconisé dans la présente lettre de commentaires), l'élargissement de la couverture en fonction de ces critères explicites – faute lourde, erreurs, omissions et autres manquements – se révélerait de toute façon inutile, puisque toutes ces situations seraient de fait couvertes même si l'intermédiaire ou son assureur étaient incapables d'indemniser pleinement le consommateur.

19. L'équilibre actuel est-il adéquat entre l'étendue de la couverture du Fonds, ses coûts et conséquences économiques, ainsi que ses impacts potentiels sur le comportement des consommateurs et représentants? Sinon, cet équilibre devrait-il être modifié et quelles seraient les conséquences de cette modification?

Réponse : Comme nous l'indiquions précédemment, il devrait y avoir un recentrage vers une plus grande harmonisation avec le reste du Canada. L'histoire a montré que la stratégie adoptée par le FCPE et la CPI est viable. L'AMF devrait par conséquent utiliser ces régimes d'indemnisation comme modèles pour son propre régime. Davantage d'attention devrait être accordée aux mesures préventives comme les campagnes de sensibilisation pour alerter les consommateurs aux situations qu'ils peuvent rencontrer, afin de les éviter ou les signaler. Veuillez vous reporter à notre réponse à la question 1 pour plus de détails à ce sujet.

20. Quels peuvent être les impacts pour les investisseurs québécois relativement à la disponibilité et à la qualité des produits financiers, tant au niveau des rendements attendus qu’au niveau des risques à supporter et de leurs caractéristiques aux fins de diversification?

Réponse : Nous avons la ferme conviction que la plupart des augmentations de coûts réglementaires se répercutent tôt ou tard sur la tarification des produits et services financiers (soit au moyen de la prime facturée pour la police d’assurance d’un consommateur, soit au moyen des frais de gestion facturés pour un OPC). Même si, à notre avis, une telle majoration de coûts n’affecterait pas la *qualité* des produits et services financiers, la *disponibilité* de certains de ces produits et services pourrait en pâtir étant donné que les participants de l’industrie pourraient rajuster leurs offres dans le cas où l’augmentation des coûts liés au maintien de ces produits et services compromettrait leur rentabilité.

Comme il existe déjà certaines mesures tendant à décourager le placement de certains produits au Québec, l’AMF devrait tout mettre en œuvre pour limiter la création de freins additionnels qui limiteraient davantage la disponibilité d’une vaste gamme de produits et services dans la province.

21. Y-a-t-il lieu de mettre en œuvre des mesures visant à limiter les coûts et à rehausser le degré de responsabilisation des consommateurs et des représentants? Si oui, quelles mesures devraient être privilégiées et pourquoi? Quels seraient les avantages et les inconvénients de telles mesures? Quels seraient les impacts à rechercher ou à éviter?

Réponse : La responsabilisation des consommateurs est essentielle et peut être promue à long terme par des initiatives efficaces au chapitre de la sensibilisation. L’introduction d’une franchise est une autre mesure qui inciterait les consommateurs (de façon plus immédiate) à devenir plus responsables et comptables, allégeant ainsi la pression financière imposée au régime d’indemnisation.

Un certain degré de responsabilisation des consommateurs existe déjà pour ceux qui ont des placements importants du fait du montant maximum de couverture. Les seuls consommateurs qui soient réellement à l’abri de toute responsabilisation sont ceux dont les placements sont inférieurs au plafond de la couverture. L’adoption d’une franchise aurait donc pour effet de rendre cette dernière catégorie de consommateurs plus responsables et davantage conscients des gestes qu’ils posent lors de l’achat de produits et services financiers.

Les représentants sont également régis par certaines mesures en matière de responsabilisation prévues à l’article 277 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q.; c. D-9.2 qui subroge l’AMF aux droits des victimes qui reçoivent une indemnisation, permettant ainsi à l’AMF de poursuivre elle-même les auteurs de la fraude. Des mesures additionnelles visant à promouvoir une responsabilisation accrue parmi les représentants pourraient inclure la création d’un programme incitatif de protection du dénonciateur, en

complément de la protection déjà prévue par le Projet de loi n° 7, *Loi modifiant diverses dispositions législatives concernant principalement le secteur financier*, qui met les dénonciateurs à l'abri de la responsabilité civile.

22. Dans quelle mesure le Fonds d'indemnisation devrait-il se doter de mesures de capitalisation, de façon à assurer sa pérennité et limiter la variabilité du taux de cotisation en cas de fraude majeure?

Réponse : Afin d'assurer sa viabilité financière, le FISF doit créer un fonds de réserve pour éviter d'avoir à appliquer des mesures extraordinaires dans le cas d'un événement d'importance, comme l'affaire Norbourg. Les membres de l'industrie des services financiers, à l'instar de la population en général, apprécient la prévisibilité. La création d'un fonds de réserve pour capitaliser le FISF garantirait un minimum d'interruptions dans le cas où un autre scandale de type Norbourg survenait.

L'AMF devrait également évaluer la possibilité d'assurer le FISF, comme la police d'assurance qui couvre le FCPE (couverture de 116 M \$ pour les demandes d'indemnisation de plus de 100 M \$).