



Chambre de la
Sécurité
Financière

**CONSULTATION
DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
SUR L'INDEMNISATION DES CONSOMMATEURS
DE PRODUITS ET DE SERVICES FINANCIERS**

**Mémoire de la
Chambre de la sécurité financière
Mars 2012**

PRÉSENTATION

La Chambre de la sécurité financière (« la Chambre ») est heureuse de participer à la réflexion concernant l'indemnisation des consommateurs de produits et de services financiers au Québec, menée par l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité »).

L'indemnisation, en tant que mécanisme de protection, est d'un grand intérêt pour la Chambre pour qui la protection du public est également au cœur de sa mission. Outre la protection des épargnants, le Fonds d'indemnisation des services financiers (« le Fonds ») joue un rôle important dans la confiance du public envers l'industrie des produits et des services financiers, confiance qui est essentielle au bon fonctionnement et à l'intégrité de notre système financier.

La Chambre encadre près de 32 000 professionnels dont les représentants de courtier en épargne collective, les représentants de plans de bourses d'études, les représentants en assurance de personnes, les représentants en assurance collective de personnes et les planificateurs financiers. La Chambre a pour mission d'assurer la protection du public en maintenant la discipline et en veillant à la formation et à la déontologie de ses membres.

INTRODUCTION

En plus des préjudices graves causés aux victimes, les scandales financiers survenus au cours des dernières années ont ébranlé l'ensemble de l'industrie des services financiers au Québec. Ces scandales ont aussi amené plusieurs questionnements quant à l'indemnisation des victimes de crimes financiers et quant à l'étendue des couvertures du Fonds. On pourrait aussi croire que certains débats et la médiatisation au sujet du Fonds ne sont pas étrangers au fait que plusieurs demandes d'indemnité ont été rejetées¹. Ces négations de couverture, attribuables en partie au fait que plusieurs fraudes ont été commises par des personnes exclues du système d'indemnisation et, possiblement, à une mauvaise compréhension des règles d'indemnisation par les demandeurs, ont engendré une incompréhension et des perceptions négatives au sein du public, lesquelles se doivent d'être adressées. Pour ces raisons, nous saluons la volonté du gouvernement et de l'Autorité de mener une discussion ouverte sur ces enjeux et de tenir la présente consultation.

D'entrée de jeu, mentionnons que la Chambre est favorable à toute initiative visant à améliorer la qualité des mécanismes de protection des épargnants québécois, mais elle estime que ces mécanismes doivent, dans la mesure du possible, embrasser l'ensemble du secteur financier.

Puisque la protection des épargnants n'est pas une préoccupation qu'on peut limiter à une catégorie d'intervenants plus qu'à une autre, les autorités concernées doivent considérer, dans les solutions envisagées, une approche globale du secteur financier, afin que le public québécois, peu importe à quel intermédiaire il choisit de confier ses avoirs, puisse compter sur une protection harmonisée au Québec.

C'est pourquoi il nous apparaît conséquent que les modifications envisagées à l'égard du Fonds, quelles qu'elles soient, visent l'ensemble du système et non un seul créneau ou un seul type de produits ou de services.

Toutefois, bien que la Chambre soit favorable à des modifications qui visent à améliorer la protection des épargnants, ces modifications doivent, pour être viables, être équilibrées. Il ne faudrait pas que, par l'introduction d'un régime d'indemnisation trop généreux, les coûts réglementaires supportés par l'ensemble des participants du marché soient à un tel point plus élevés qu'ils se répercutent sur le prix des biens et services offerts au public. L'acquisition de produits et de services financiers doit demeurer intéressante pour les épargnants.

¹À cet égard, selon les derniers rapports annuels publiés par l'Autorité, 26 décisions sur les 154 décisions (17 %) rendues en 2008-2009 ont indemnisé les demandeurs, alors qu'en 2009-2010, c'était 16 décisions sur 118 (14 %) et en 2010-2011, 47 sur 148 (32 %).

Par ailleurs, bien qu'il soit important que l'industrie demeure concurrentielle à l'échelle provinciale et nationale, il faut se garder de renoncer à nos spécificités québécoises sous prétexte qu'elles ne sont pas harmonisées à l'échelle du pays. La Chambre ne conteste pas l'importance de l'harmonisation. Mais, à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) ayant pour mission de protéger le public, la Chambre considère que si le Québec décide de maintenir et d'améliorer les protections du Fonds, il doit en faire la promotion auprès de ses partenaires canadiens.

Pour répondre à la consultation, la Chambre a choisi de regrouper en sept grands principes les questions et enjeux soulevés par l'Autorité dans son document de consultation. Ces principes vont parfois un peu au-delà des questions formulées par l'Autorité, mais la Chambre considère qu'ils sont toutefois utiles à la réflexion et les soumet bien humblement à la considération de l'Autorité.

Ces principes sont :

1. Maintenir un équilibre entre l'encadrement et l'indemnisation;
2. Responsabiliser l'épargnant sans déresponsabiliser le représentant;
3. Harmoniser, autant que possible, les couvertures du Fonds;
4. Ne pas systématiquement limiter la couverture aux produits et services qu'un inscrit ou un certifié est autorisé à offrir;
5. Privilégier une gouvernance indépendante du Fonds;
6. Favoriser les mesures d'éducation des épargnants;
7. Clarifier les règles d'indemnisation du Fonds et les faire connaître.

1. MAINTENIR UN ÉQUILIBRE ENTRE L'ENCADREMENT ET L'INDEMNISATION

(Enjeu n°1 de l'avis de consultation de l'Autorité)

Le Fonds ne doit pas être perçu comme une solution pour contrer la fraude, mais comme un recours curatif qui, dans une certaine mesure, répare un acte frauduleux ayant échappé aux filets des protections déjà en place. Par conséquent, il est essentiel de pouvoir également miser sur des mesures qui, elles, peuvent agir directement sur la fraude, en la prévenant ou en la punissant suffisamment pour avoir un effet dissuasif.

Tel que le mentionne l'Autorité dans son document de consultation, les ressources pouvant être attribuées sont limitées. Dans ce contexte, la Chambre ne croit pas que le Fonds doit être privilégié au détriment de l'encadrement du secteur financier. Ainsi, si aux termes de cette consultation, on venait à conclure à la nécessité de modifier les couvertures du Fonds et que ces modifications engendrent des coûts supplémentaires, nous ne croyons pas que ces coûts devraient être assumés à même les ressources affectées à l'encadrement. Toutes améliorations devraient plutôt être supportées par l'apport d'un plus grand nombre de participants, chacun d'eux cotisant en fonction de leur niveau de risque.

La prévention est le meilleur moyen de se protéger contre la fraude. Un encadrement rigoureux et efficace agit directement pour la détecter et la prévenir. Si l'on considère le nombre de personnes qui bénéficient de la protection qu'offrent les mesures d'encadrement, les bénéfices associés à ces dernières sont plus élevés que ceux qui résultent de l'indemnisation. Nous croyons qu'il est préférable de prévenir une fraude que d'avoir à indemniser la victime par la suite. Ainsi, les ressources nécessaires doivent être utilisées pour se donner les moyens les plus adéquats et efficaces possibles de protéger le consommateur, en réduisant d'abord les risques de fraudes et de déviations.

Par ailleurs, même si la réglementation et les mesures de contrôle et de surveillance peuvent prévenir et diminuer les risques de fraude, elles ne peuvent jamais complètement les éliminer. Le Fonds représente une mesure intéressante pour la protection des épargnants. Il est appelé à intervenir lorsque les autres mécanismes ont échoué comme le rappelle le juge Bouchard dans *Asselin c. Fonds d'indemnisation des services financiers* :

« Enfin, si tous les mécanismes précédents mis en place par la loi n'ont pas fonctionné (règles de conduite, examen des registres, enquêtes, vérifications, plaintes disciplinaires), c'est là que le Fonds peut être appelé à intervenir et indemniser, le cas échéant, la victime d'une fraude commise par un intermédiaire de marché.² »

² *Asselin c. Fonds d'indemnisation des Services Financiers*, 2003 CanLII 1062 (QC CS)

En dédommageant les victimes de fraudes, le Fonds joue un rôle important, non seulement à l'égard de ces victimes, mais aussi à l'égard du système financier, car il participe à maintenir la confiance du public envers ce dernier. Le rôle du Fonds n'est donc pas négligeable.

Les scandales financiers des dernières années ont mis en lumière que les fraudes ne sont pas uniquement attribuables aux participants actuels du Fonds, mais qu'elles peuvent provenir aussi des autres maillons de la chaîne d'investissement. Le fait que plusieurs victimes de ces scandales n'ont pu bénéficier des protections du Fonds n'est certainement pas étranger aux questionnements des autorités québécoises à l'égard des couvertures du Fonds et de la présente consultation.

Dans la mesure où les autorités ne remettent pas en cause l'existence du Fonds, nous croyons nécessaire de songer à revoir ses couvertures, afin qu'elles puissent offrir une protection harmonisée et plus étendue à chaque épargnant québécois. Toutefois, l'amélioration des couvertures du Fonds n'est, selon nous, possible que si elle passe par l'augmentation du nombre de participants et qu'elle ne se fait pas au détriment de l'encadrement.

C'est pourquoi il faudrait, avant d'implanter toute mesure visant la bonification des couvertures existantes, qu'une évaluation soit effectuée afin, d'une part, que les cotisations soient établies en fonction des risques que représentent les divers participants et, d'autre part, que toutes solutions retenues soient viables en termes de coûts-bénéfices pour l'ensemble des participants, incluant les consommateurs de produits et de services financiers.

Par ailleurs, nous nous permettons d'ajouter qu'il ne faut pas oublier l'importance qu'un encadrement efficace et crédible soit supporté par des sanctions suffisamment dissuasives.

À ce titre, la Chambre a, à plusieurs reprises, plaidé pour l'augmentation de ses sanctions, afin notamment de les harmoniser avec celles de son principal homologue du reste du Canada, l'Association canadienne des courtiers en fonds mutuels (ACFM)³. Bien que dans son projet de loi 74, le gouvernement a revu les sanctions pouvant être imposées par le comité de discipline de la Chambre, faisant passer leur maximum de 12 000 \$ à 50 000 \$, ces montants demeurent peu élevés comparativement aux amendes que peut imposer l'ACFM à un représentant, lesquelles vont jusqu'à 5 millions \$ par infraction.

³ *Mémoire de la Chambre de la sécurité financière sur la protection des épargnants et les fonds communs de placement*, Commission des finances publiques, avril 2006. *Présentation officielle au Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières*, juillet 2008, *Mémoire de la Chambre de la sécurité financière en réponse à la consultation relative à l'harmonisation de la réglementation du secteur de l'épargne collective*, décembre 2010. Ces mémoires sont accessibles via le site Internet de la Chambre.

Les crimes financiers sont dévastateurs pour les victimes. Par ses fonctions, la Chambre est amenée à rencontrer plusieurs de ces victimes. Elle a été à même de constater que l'impact des préjudices subis n'est pas uniquement monétaire. Les crimes économiques ont souvent de graves répercussions sur la santé physique et psychologique des victimes ainsi que sur leurs relations familiales et sociales.

Les auteurs de crimes économiques, lorsque traduits devant les cours criminelles, ont souvent profité de peines apparaissant légères, notamment, parce que ces crimes sont qualifiés de non violents. Pourtant, les tribunaux ont reconnu à maintes reprises⁴ le caractère violent des crimes économiques. À ce sujet, dans la décision Lacroix, le tribunal mentionne que « même si la violence physique directe n'a pas accompagné ces crimes, ils ont tout de même engendré beaucoup de violence morale aux victimes et à leurs familles en raison du stress, de l'insécurité et de l'incertitude pour ceux et celles qui ont perdu le capital de leur vie qu'ils réservaient pour leur retraite⁵».

Après avoir été condamné à 13 ans d'emprisonnement, le président-directeur général de Norbourg, Vincent Lacroix, a été libéré sous condition en janvier 2011, après avoir purgé 18 mois de sa peine. Bien que l'on ait dit de cette peine qu'elle était la plus importante, la perspective devient toute autre lorsqu'on s'attarde à la durée de la peine réellement purgée et qu'on la compare aux peines imposées aux États-Unis. Chez nos voisins, les peines dépassant 50 ans ou plus ne sont pas rares et les personnes coupables de crimes fédéraux ne sont pas admissibles à une libération conditionnelle⁶. Bien qu'au Canada depuis mars 2011, la libération conditionnelle après le sixième de la peine ait été abolie, il n'en demeure pas moins que les criminels à cravate peuvent être libérés bien avant la fin de leur sentence. En effet, une personne, condamnée à la peine maximum de 14 ans pour un crime économique, pourrait dans les faits n'en purger que quatre⁷. Ce qui, à notre avis, n'a pas l'effet dissuasif escompté.

Cette attitude de « quasi-tolérance » envers les crimes économiques fait fi de l'ampleur des dommages causés par ce type de crime, et ce, souvent à un large groupe de personnes simultanément. Afin de pouvoir agir directement sur les risques de fraude, les sanctions associées aux crimes et fraudes économiques se doivent d'être dissuasives. En ce sens, les sanctions appliquées aux crimes économiques devraient être plus substantielles, un peu à l'image de celles imposées aux États-Unis

⁴ *R. c. Lacroix*, [2009] QCCS 4519, *R. c. Jones*, [2010] QCCS 851, *R. c. Alain*, [2001] CanLII 12757 (Qc CA), *Markarian c. Marchés mondiaux CIBC*, [2006] QCCS 3314.

⁵ *R. c. Lacroix*, supra note 3, par. 39.

⁶ Rappelons qu'en matière de crimes économiques, les sentences américaines sont beaucoup plus lourdes. À titre indicatif, dans l'affaire Bernard Madoff, l'accusé a été condamné à 150 ans de prison, tandis que deux hauts dirigeants impliqués dans le scandale Enron ont été condamnés respectivement à 45 ans (Kenneth Lay) et à 24 ans (Jeffrey Skilling) de prison. Ayant commis des crimes fédéraux, MM. Madoff et Skilling ne sont pas admissibles à la libération conditionnelle. M. Lay est décédé.

⁷ Loi sur le système correctionnel et la mise en liberté sous condition, L.C.1992, ch.20, article 119.

2. RESPONSABILISER L'ÉPARGNANT SANS DÉRESPONSABILISER LE REPRÉSENTANT

(Enjeux n^{os} 2 et 6 de l'avis de consultation de l'Autorité)

Les modifications apportées au système d'indemnisation ne doivent pas laisser croire aux épargnants qu'ils peuvent être imprudents, ni aux représentants qu'ils ne sont pas imputables de leurs actes et de leurs décisions.

Les épargnants :

Il existe plusieurs types de risques : certains associés aux produits (ex. : fluctuation des marchés, produits non garantis) et d'autres associés aux services (ex. : négligence, incompétence, non-respect des instructions et de la tolérance de l'investisseur, fraude et détournement).

Les consommateurs de produits et de services financiers doivent être conscients et informés des risques qu'ils encourent, que ces risques soient reliés à l'acquisition de produits ou non. Ils doivent savoir qu'ils peuvent subir des pertes importantes sans que la faute puisse être reportée sur l'intermédiaire et, en contrepartie, ils doivent accepter d'assumer ces risques.

Pour que les mécanismes de protection de l'épargnant jouent efficacement leur rôle, ils doivent être équilibrés et ne pas dispenser l'épargnant de l'obligation de se comporter prudemment. Il n'est pas souhaitable de protéger si parfaitement un consommateur que son risque d'investissement soit en pratique transféré aux autorités publiques ou aux mécanismes qu'elles mettent en place pour l'indemniser en cas de perte. À défaut, on se trouve à encourager des comportements imprudents de la part des épargnants, qui peuvent en arriver à accepter des risques disproportionnés et à encourir des pertes anormales. Ces pertes, lorsque les régimes d'indemnisation sont généreux, viennent augmenter les coûts réglementaires que doit supporter l'ensemble des participants du marché cotisant à ces régimes.

Les épargnants ont une certaine responsabilité afin d'éviter la fraude financière. Afin de mieux se protéger, ils doivent développer des comportements prudents et exiger des explications ou des informations lorsqu'ils en ressentent le besoin. Ce principe a été reconnu dans plusieurs décisions⁸ dont celle de la Cour suprême du Canada dans l'arrêt *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd*⁹. Dans cet arrêt, la Cour mentionne également que « le client assume l'obligation de prendre connaissance de l'information transmise » et « qu'il doit fournir un effort minimum de compréhension.¹⁰ »

⁸ *Financière Banque nationale c. Dussault*, [2009] QCCA 1594, *Immeubles Robitaille c. Financière Banque nationale*, [2009] QCCS 1006 (Appel rejeté), *Tremblay-Belley c. Gignac*, [2008] QCCQ 2214.

⁹ [2000], 1RCS 638.

¹⁰ *Ibid* par. 174.

Afin de mieux se protéger, les épargnants doivent développer des comportements prudents. Ils doivent s'intéresser à leurs investissements et acquérir un minimum de connaissances, notamment, envers les produits, les risques et la détection de services illégaux ou frauduleux.

En réponse à la question de l'Autorité, la Chambre considère qu'il n'est pas souhaitable de déresponsabiliser l'épargnant en lui offrant une couverture pour des placements qu'il savait illégaux. L'épargnant qui effectue un placement, sachant qu'il est en infraction des lois, doit perdre son droit d'être indemnisé par le Fonds.

Les représentants :

Parallèlement à la responsabilisation du consommateur, il est important de ne pas mettre en place des mesures qui pourraient inciter les représentants à agir avec imprudence et négligence ou à ne pas agir dans le meilleur intérêt du client en faisant complètement assumer au Fonds les conséquences monétaires de leurs actions. Ainsi, la Chambre ne croit pas opportun d'étendre la couverture du Fonds aux fautes lourdes, comme le questionne l'Autorité dans son document de consultation.

L'industrie de l'assurance refuse généralement de couvrir les risques de fraudes, car ils sont trop aléatoires et trop difficiles à anticiper. Contrairement à la fraude, la faute lourde est un risque qui peut être évalué. Normalement qualifiée de non intentionnelle, la faute lourde est souvent due à une négligence grossière ou à un mépris des intérêts du client. Les assureurs refusent également de couvrir les fautes lourdes, car ils les assimilent à des actes volontaires. Puisque les fautes lourdes ne sont pas non plus couvertes par le Fonds, aucun mécanisme d'indemnisation n'est actuellement disponible pour le consommateur contre ce type de risque.

Le rôle du Fonds est de réparer, dans une certaine mesure, les fraudes commises et qui ne sont pas couvertes autrement. Par contre, par leur nature notamment prévisible et le fait qu'elles constituent une forme de négligence, nous croyons que la faute lourde devrait demeurer du ressort de l'assurance et non devenir du domaine de l'indemnisation, comme l'est la fraude.

Ainsi, la Chambre se demande si c'est aux cotisants du Fonds à assumer les fautes lourdes et, fort probablement, payer une cotisation plus élevée, ou si ce n'est pas plutôt à chacun des fautifs, et ceux qui les emploient, à assumer leurs propres fautes et les risques qu'ils représentent, par l'augmentation de la prime de leur assurance de responsabilité professionnelle.

Cette dernière solution demanderait cependant à ce que l'Autorité exige des assureurs qu'ils étendent leurs couvertures d'assurance de responsabilité professionnelle pour couvrir les fautes lourdes, à défaut de quoi l'Autorité pourrait se prévaloir de son droit

de créer un Fonds d'assurance comme le prévoit la Loi sur la distribution de produits et de services financiers¹¹.

Enfin, la Chambre pense, qu'afin de prévenir et de déceler la fraude, il pourrait être intéressant d'instaurer, à tous les intermédiaires du secteur financier, une obligation semblable à celle déjà imposée aux planificateurs financiers, aux conseillers en sécurité financière, ainsi qu'aux représentants en assurance collective de personnes, soit l'obligation de dénoncer un comportement inadéquat ou frauduleux.¹²

3. HARMONISER, AUTANT QUE POSSIBLE, LES COUVERTURES DU FONDS **(Enjeux n^{os} 4 et 6 de l'avis de consultation de l'Autorité)**

Pour assurer une protection harmonisée aux épargnants québécois, le Fonds devrait couvrir l'ensemble de la chaîne d'investissements. D'autre part, ce mécanisme de protection ne doit pas être écarté du fait qu'il n'est pas harmonisé à l'échelle du pays.

Alors que l'Autorité est l'organisme chargé de l'encadrement de l'ensemble du secteur financier au Québec, les mécanismes de protection, eux, ne sont pas les mêmes pour l'ensemble des épargnants québécois. La Chambre pense que ces mécanismes devraient être revus, afin que les épargnants puissent bénéficier d'une protection harmonisée, à tout le moins au Québec.

Les courtiers en placement :

Actuellement, pour un même type de produit ou de service offert, le droit à l'indemnisation d'un épargnant diffère en fonction de l'intermédiaire qui lui procure le produit ou le service recherché. L'épargnant qui, par exemple, se procure des titres dans un fonds d'investissement pourra être indemnisé contre la fraude, via le Fonds, si l'intermédiaire avec lequel il a transigé est un représentant de courtier en épargne collective. Mais il devra, s'il a transigé avec un représentant de courtier en placement, se tourner vers les tribunaux civils pour forcer une indemnisation contre la fraude commise par ce dernier. Or, pour un grand nombre d'épargnants, l'accès à la justice est grandement limité par les coûts qu'elle engendre et on peut certainement affirmer que ces recours ne sont pas une panacée pour l'épargnant qui vient de se faire dépouiller de ses avoirs.

Bien qu'il existe des mécanismes de protection pour les clients des courtiers en placement, tels le Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) et l'obligation pour les courtiers en valeurs et les gestionnaires de fonds de souscrire un cautionnement, ces mécanismes offrent des protections différentes. Le FCPE

¹¹Loi sur la distribution de produits et services financiers, L.R.Q. c. D 9.2, art. 198.

¹²Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière, C. D 9.2 r. 3, art. 45.

n'indemnise la fraude que si elle mène à l'insolvabilité, alors que le cautionnement n'indemnise qu'indirectement l'épargnant lésé. L'indemnisation par le biais de la caution est indirecte pour les investisseurs puisque cette caution a pour objectif de couvrir un courtier ou un gestionnaire de fonds pour une perte subie suite à une fraude ou un acte malhonnête commis par un employé. Ainsi, seuls ces derniers peuvent faire une réclamation directement auprès de la caution. Par contre, certains actifs appartenant aux investisseurs pourraient être recouverts par l'entremise de la caution si la perte résulte de la fraude ou de l'acte malhonnête d'un employé. Toutefois, ce mode indirect d'indemnisation suppose la collaboration et la participation active du courtier ou du gestionnaire de fonds.

Dans la mesure où il est décidé de ne pas remettre en question l'existence du Fonds, nous nous questionnons sur la distinction faite entre les différents intervenants. La protection offerte devrait être harmonisée et, par conséquent, devrait être la même indépendamment de l'intermédiaire impliqué. Nous voyons difficilement pour quelle raison la protection du Fonds devrait, soit viser soit exclure un secteur plus qu'un autre, surtout lorsque les produits et les services offerts sont les mêmes.

De plus, puisque les courtiers en épargne collective ont vu leurs cotisations au Fonds augmenter significativement ces dernières années, l'exclusion de certains intervenants du Fonds pourrait inciter l'industrie à délaisser le courtage en épargne collective au profit d'une catégorie d'inscription non visée par le Fonds. C'est également pour cette raison que la Chambre se demande s'il ne serait pas préférable d'harmoniser, à tout le moins au Québec, les protections offertes aux épargnants québécois.

Les gestionnaires de fonds :

Bien que les activités des membres de la Chambre qui distribuent des titres de fonds d'investissement soient couvertes par le Fonds, les activités d'un acteur important de la chaîne d'investissement, le gestionnaire de fonds, ne le sont pas. Pourtant, comme nous avons pu l'observer avec le scandale de Norbourg, les activités des gestionnaires de fonds ne comportent pas nécessairement moins de risques que celles des courtiers en épargne collective.

Comme le mentionne l'Autorité dans son *Guide de référence*, le gestionnaire de fonds est la personne qui dirige l'entreprise, les activités et les affaires du fonds. Il est l'intermédiaire par lequel les ordres d'achat et de rachat des clients sont acheminés. Il peut cumuler d'autres fonctions telles que gestionnaire de portefeuille ou registraire chargé de la tenue des livres et registres pour le fonds. Les gestionnaires de fonds sont des acteurs importants qui exercent de grands pouvoirs. Ils ont accès aux actifs des clients, et ce, souvent sans que ces derniers n'aient conscience de leur existence ou du rôle qu'ils sont appelés à jouer. Or, touchant à la gestion des fonds et à la circulation des

actifs des clients, ce rôle comporte aussi des risques importants, surtout compte tenu des sommes en jeu¹³.

Considérant que de nombreuses fraudes commises au cours des dernières années ont impliqué des gestionnaires de fonds¹⁴, il nous apparaît questionnable que des inscrits, qui semblent représenter un risque élevé, ne cotisent à aucun fonds, alors que des inscrits à moindre risque, eux, cotisent.

À la lumière du scandale Norbourg, il est difficile de prétendre que les gestionnaires de fonds ne devraient pas participer à un fonds d'indemnisation parce qu'ils représentent un risque négligeable du fait que les actifs des clients sont détenus par un dépositaire. Ainsi, à l'instar de l'Union européenne et du Royaume-Uni, où les actifs administrés par le gestionnaire de fonds doivent aussi être détenus par un dépositaire, la Chambre pense que, pour une meilleure protection du public, les gestionnaires de fonds devraient cotiser à un fonds d'indemnisation.

Puisque le gouvernement a décidé de faire adhérer les représentants en épargne collective au Fonds, les gestionnaires de fonds, administrant les actifs de leurs clients, devraient participer à celui-ci.

Par ailleurs, le Règlement 31-103 est venu assujettir les sociétés de gestion de fonds et les gestionnaires de fonds au régime d'inscription de l'Autorité. La Chambre croit qu'il pourrait être temps de faire un pas de plus et d'harmoniser l'encadrement de ces intervenants en prévoyant, outre leur participation au Fonds, une réglementation plus exhaustive et l'obligation pour les gestionnaires de fonds d'être membre d'un OAR.

Par souci d'équité pour l'ensemble de l'industrie et pour l'efficacité des mesures de protection des épargnants, la protection du Fonds devrait être étendue. En ce sens, nous favorisons une homogénéisation des mesures de protection pour les investisseurs. Par contre, nous croyons qu'il faut d'abord en valider la faisabilité. Ainsi, comme nous le mentionnions précédemment, une étude approfondie devra être faite sur la faisabilité et la viabilité de cette proposition, en tenant compte des coûts et des bénéfices pour l'ensemble de l'industrie et des consommateurs.

Harmonisation et spécificité québécoise :

À l'instar des courtiers en épargne collective et de leurs représentants, la participation des gestionnaires de fonds et des courtiers en placement au Fonds soulève d'importantes questions qui concernent l'harmonisation pancanadienne et les

¹³ À titre d'exemple, selon l'Institut des fonds d'investissement du Canada, plus de 791 milliards de dollars en actifs sont détenus dans les fonds d'investissement. Industrie canadienne des fonds d'investissement, IFIC Industry Overview, janvier 2012, p.5.

¹⁴ Les fraudes commises dans les affaires Norbourg, Norshield, Portus ont impliqué le gestionnaire de fonds.

désavantages concurrentiels reliés aux coûts engendrés par la mise en place d'une protection étendue.

Certains pourraient conclure que cette nouvelle exigence créerait un désavantage concurrentiel pour le Québec et irait à l'encontre des mesures mises en place, au cours des dernières années, pour harmoniser le secteur des valeurs mobilières au Canada. Or, pour arriver à la conclusion qu'une telle mesure ferait du Québec un marché non compétitif, il faut tenir pour acquis que les coûts engendrés par la mesure seraient plus grands que les bénéfices qui en découlent. C'est, selon nous, faire fi de la valeur des bénéfices d'une couverture étendue du Fonds. La confiance du public dans l'industrie est un bénéfice important, mais difficilement chiffrable. Ne peut-on pas croire que les investisseurs sont prêts à assumer une juste part raisonnable pour une protection contre les fraudeurs? Qu'ils se sentiraient plus en confiance d'investir au Québec?

Dans les faits, les coûts associés aux exigences réglementaires sont souvent refilés aux épargnants. Dans ce cas-ci, ces coûts auraient le mérite de leur faire directement profiter d'une meilleure protection. En ce qui concerne les coûts, il faut également mentionner que ces derniers seront tout de même limités puisque les nouveaux participants se grefferaient à un fonds existant, réduisant ainsi les coûts de création d'un fonds tout en profitant des ressources déjà en place.

Le Fonds est un mécanisme qui permet une indemnisation du consommateur indépendamment des capacités monétaires de ce dernier à introduire un recours devant les tribunaux et sans qu'il est d'ailleurs à le faire. En cela, nous croyons qu'il s'agit d'un mécanisme assurant une protection réelle du consommateur. Un système basé sur l'insolvabilité n'offre pas les mêmes avantages.

Dans la mesure où le Fonds est un mécanisme avantageux pour le consommateur, qu'il fonctionne adéquatement et qu'il n'entraîne pas de coûts démesurés pour l'industrie, la Chambre croit qu'il est souhaitable de maintenir la spécificité québécoise en matière d'indemnisation.

4. NE PAS SYSTÉMATIQUEMENT LIMITER LA COUVERTURE DU FONDS AUX PRODUITS OU AUX SERVICES QUE L'INSCRIT OU LE CERTIFIÉ EST AUTORISÉ À OFFRIR

(Enjeu n° 6 de l'avis de consultation de l'Autorité)

Dans la mesure où le lien entre un produit ou un service offert et l'autorisation de l'offrir est difficile à établir pour l'épargnant et que la relation de ce dernier avec le représentant est essentiellement basée sur la confiance, la couverture du Fonds ne devrait pas être limitée systématiquement aux produits et services que le représentant est autorisé à offrir.

Dans son document de consultation, l'Autorité demande si la couverture du Fonds devrait être étendue aux agissements des représentants ayant outrepassé leur autorisation d'exercice. Ce serait, par exemple, le cas d'un représentant en assurance de personnes qui vendrait un produit d'épargne collective.

À première vue, la réponse doit être négative. Mais une telle réponse ne tiendrait pas compte des difficultés reliées à la diversité et à la complexité des produits, ainsi que celles de leur réseau de distribution qui est multidisciplinaire. Les épargnants sont confus face à la diversité des produits et des intervenants. Ceux-ci peuvent souvent offrir des services ou produits similaires. Par exemple, il peut être difficile pour un épargnant de distinguer un fonds d'investissement d'un fonds distinct. Souvent, il ignore que le premier peut être vendu par l'intermédiaire d'un représentant de courtier en épargne collective, alors que le second est vendu par un représentant en assurance de personnes.

Nous sommes conscients que les tribunaux ont confirmé qu'un consommateur ne peut être indemnisé par le Fonds sur la simple perception subjective qu'un produit était couvert¹⁵. Par exemple, il ne peut être indemnisé du fait qu'il croyait se procurer un produit d'assurance par l'intermédiaire d'un représentant certifié dans une catégorie d'assurance de personnes, alors qu'il s'agissait d'un investissement. Nous savons que les tribunaux ont considéré que « le dédale des services financiers et la panoplie des produits que l'on retrouve sur le marché » ne relevaient pas le consommateur de sa responsabilité de vérifier si les actes posés étaient en conformité avec la certification du représentant¹⁶. « Interpréter autrement la Loi équivaldrait à dire que, dès lors qu'une personne est intermédiaire de marché, le Fonds pourrait être appelé à indemniser la victime d'une fraude commise peu importe la nature de cette fraude. Ce n'est certes pas l'intention du législateur¹⁷ ». Nous croyons toutefois que le gouvernement peut modifier sa législation afin de refléter plus justement la réalité de l'industrie de la distribution des produits et services financiers. Comme l'explique M. Jean-François Guimond :

« Le [...] phénomène est celui des innovations financières qui ont mené à la création de produits combinant plusieurs caractéristiques de base, faisant ainsi disparaître les barrières traditionnelles dans la définition d'un produit financier. Par exemple, il existe des produits d'assurance ayant une composante d'épargne liée au rendement des actions, ou encore des produits basés sur le rendement des actions offrant une protection en capital.¹⁸ »

¹⁵ *Comité administratif de l'Ordre des comptables agréés du Québec c. Schwarz*, [2001] R.J.Q. 920, p. 925 (Qc CA).

¹⁶ *Asselin c. Fonds d'indemnisation*, [2003] R.J.Q. 2122 (Qc CS).

¹⁷ *Brisson c. Fonds d'indemnisation*, [2006] QCCA 778.

¹⁸ Jean-François GUIMOND, La confiance au cœur de l'industrie des services financiers, *Solutions à explorer pour améliorer les mécanismes*, Collection Centre d'études en droit économique, Éditions Yvon Blais, 2009, p.441-442.

S'il est difficile pour un investisseur de comprendre un produit et son réseau de distribution, il lui est encore plus difficile d'en vérifier la légitimité. Le consommateur a peu de points de repère en la matière. Il n'existe aucun registre des produits financiers autorisés en lien avec les intermédiaires autorisés à les vendre, ni même de tableau énumérant, pour chaque catégorie d'inscrits et de certifiés, les produits qu'ils peuvent offrir. Même le recours à la réglementation n'est que de peu d'aide. Cette dernière ne décrit pas les produits que chaque catégorie d'inscrits ou de certifiés est autorisée à offrir. Comment, dans ces circonstances, mettre la responsabilité sur le consommateur?

De plus, la relation entre le consommateur et le représentant est basée sur la confiance. Le consommateur qui, après s'être informé du droit d'exercice d'un représentant, accepte de lui confier la gestion de ses avoirs, n'a aucune raison de douter du représentant. Autrement, il ne lui confierait pas ses avoirs. En se basant sur ce principe de confiance, il est normal que le consommateur n'ait pas un comportement de méfiance face au produit offert.

Actuellement, le Fonds n'indemnise pas si la perte est reliée à un produit ou service que le représentant n'est pas autorisé à offrir. Bien qu'il soit normal d'exclure du régime d'indemnisation une personne non inscrite ou non certifiée (par exemple : Earl Jones), nous pensons qu'il faut apporter une nuance importante envers les actes commis par des inscrits ou des certifiés. Cette nuance s'applique notamment dans un contexte où une relation de confiance s'est établie entre le représentant et l'épargnant et où il est difficile pour celui-ci de savoir si le produit ou le service offert peut être distribué par le représentant visé.

La réunion de ces deux conditions rend difficile, voire impossible, pour un épargnant de se protéger contre un représentant qui lui procure un produit qu'il n'est pas autorisé à distribuer. En ce sens, à partir du moment où un client de bonne foi, ayant fait preuve d'une prudence raisonnable en vérifiant, notamment, l'autorisation d'exercice, s'est fait détrousser de ses avoirs frauduleusement par son représentant, le Fonds devrait pouvoir indemniser sans tenir compte de la nature du produit vendu.

5. PRIVILÉGIER UNE GOUVERNANCE INDÉPENDANTE POUR LE FONDS

(Enjeu n° 5 de l'avis de consultation de l'Autorité)

Le Fonds devrait être géré par un organisme et un conseil d'administration indépendants de l'Autorité des marchés financiers, afin de permettre à cette dernière de se concentrer pleinement sur son rôle de surveillance et d'encadrement.

Lors de la consultation de 2006 sur la protection des épargnants, la Chambre s'interrogeait déjà sur l'exercice cumulé des fonctions de surveillance, de sanctions et

d'indemnisation par l'Autorité. La Chambre avançait que la fonction d'indemnisation pourrait être confiée à un autre organisme¹⁹. Nous réitérons aujourd'hui cette position.

Bien qu'aux yeux du public, un organisme indépendant de l'Autorité semblerait peut-être plus légitime ou, du moins, réduirait les apparences de conflits d'intérêts, apparences qui sont à même de miner la confiance du public, c'est plutôt sous l'angle de la meilleure utilisation des ressources que nous abordons la question. En effet, un organisme indépendant nous apparaîtrait être le mieux placé pour se concentrer sur sa mission d'indemnisation, en permettant à l'Autorité de mettre toutes ses ressources dans l'encadrement, la surveillance et la réglementation.

En ce qui a trait à la composition du conseil d'administration d'un tel organisme, la Chambre privilégie une représentation tripartite des épargnants, des cotisants et de l'Autorité des marchés financiers. D'ailleurs, la participation des investisseurs à la gouvernance des affaires du Fonds pourrait également avoir un impact positif sur la responsabilisation de ces derniers.

D'autre part, la Chambre croit que le Fonds devrait maintenir un processus d'indemnisation administratif et ne pas le judiciaire (tribunal ou arbitre), afin de préserver la simplicité de ce recours pour les consommateurs.

6. FAVORISER LES MESURES D'ÉDUCATION DES ÉPARGNANTS

Afin de développer des comportements prudents et d'acquérir les connaissances nécessaires pour prendre des décisions informées, les consommateurs de produits et de services financiers doivent être davantage éduqués.

La lutte contre la fraude passe non seulement par une réglementation appropriée, mais également par l'éducation des consommateurs de produits et services financiers qui se retrouvent aux premières lignes.

Aujourd'hui, la gamme de produits et services financiers, parmi laquelle les épargnants sont invités à faire leurs choix de placements, a atteint un haut niveau de raffinement et de diversité. Le rôle des professionnels du secteur financier a pris une telle importance qu'il devient difficile pour les épargnants d'assurer leur propre protection contre les risques de fraudes financières et de se prémunir contre les pertes attribuables à des écarts de ces professionnels. Les difficultés, et par opposition les connaissances à acquérir pour le consommateur, sont nombreuses :

« En somme, il peut donc s'avérer difficile, pour les acteurs intéressés, de bien distinguer les différents types de prestataires de services de placement, les services offerts par ces derniers, les limites de leur compétence, les protections

¹⁹ Supra note 3 : «Mémoire d'avril 2006».

offertes aux épargnants et les autorités responsables de la surveillance et du contrôle dans ce secteur.²⁰ »

Il faut encourager toutes mesures visant à accroître l'éducation des épargnants, car celle-ci est leur première protection. Il faut favoriser l'éducation afin que tous soient en mesure de mieux évaluer et de mieux comprendre les risques associés aux produits et aux services financiers désirés. De cette façon, les épargnants seront davantage outillés pour comprendre les risques qu'ils sont prêts à assumer en fonction de leur réelle tolérance aux risques et pourront prendre de meilleures décisions quant à leurs placements.

La plupart du temps, lorsqu'il souhaite investir, l'épargnant décide de faire affaires avec un professionnel parce qu'il n'a pas lui-même les connaissances et les compétences nécessaires. On ne peut pas lui demander de se substituer au professionnel et de devenir un spécialiste en matière d'investissement. Par contre, plus ses connaissances sont réduites, plus l'épargnant est en situation de vulnérabilité. Par conséquent, il est aussi important de lui donner les outils nécessaires pour acquérir certaines connaissances pour qu'il puisse jouer un rôle plus proactif dans ses finances, mais également pour être en mesure de détecter des offres ou des comportements douteux.

Quant à l'information à fournir aux épargnants, les représentants ont eux-mêmes un rôle important à jouer. La réglementation contient déjà plusieurs obligations d'information. Les représentants doivent en saisir toute l'importance et s'appliquer à donner à leurs clients les informations qui leur seront utiles quant aux services et aux produits, mais également à l'étendue de leur mandat, aux rôles et responsabilités de chaque partie, etc. Déjà, l'Autorité a mis en place plusieurs mesures visant à améliorer la qualité de l'information donnée aux investisseurs. La Chambre l'encourage à continuer dans cette voie. De leur côté, les organismes d'autoréglementation doivent continuer à faire connaître leur mission et les rôles respectifs de leurs membres.

Bien que les mesures d'éducation soient bénéfiques, elles ont toutefois aussi leurs limites. Comme l'ont démontré certains scandales financiers, des représentants du milieu n'ont pas été en mesure de détecter les fraudes en cours. Comment les épargnants auraient-ils pu les détecter?

Enfin, il existe déjà à l'Autorité le Fond pour l'éducation et la saine gouvernance. Serait-il pertinent de mieux le faire connaître et d'étendre son mandat?²¹

²⁰ Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Cinthia DUCLOS, Audrey LÉTOURNEAU, Clément MABIT, et Geneviève BRISSON, Courtier et conseillers financiers : encadrement des services de placement, *La prévention des manquements professionnels: piste de réflexion et d'action sur l'encadrement juridique et organisationnel des services de placement*, Collection Centre d'études en droit économique, Éditions Yvon Blais, 2011, p.584.

²¹ À cet égard, mentionnons que dans son rapport suite à la Consultation sur la protection des épargnants au Québec dans le secteur des fonds communs de placement, février 2007, la Commission des finances

7. CLARIFIER LES RÈGLES D'INDEMNISATION DU FONDS ET MIEUX LES FAIRE CONNAÎTRE

Afin d'éviter les risques de crédibilité associés au rejet de trop nombreuses demandes d'indemnisation, et ainsi de miner la confiance du public, il pourrait être bénéfique de procéder un réexamen des règles d'indemnisation pour ensuite mieux les faire connaître.

Selon nous, certains principes précédemment énoncés dans le présent mémoire contribueraient à simplifier les règles d'indemnisation et, conséquemment, à les rendre plus compréhensibles pour les épargnants. Par exemple, en faisant participer les gestionnaires de fonds, on fait disparaître la difficulté pour le consommateur de comprendre que, bien qu'il ait confié ses actifs à un représentant en épargne collective inscrit, il ne peut être indemnisé si la fraude est commise par le gestionnaire de fonds.

Évidemment, en regard des décisions qu'elle prendra suite à la consultation, l'Autorité aura peut-être à revoir les règles d'indemnisation. En marge de cette révision, il serait bien de saisir l'occasion pour énoncer plus clairement ces règles et favoriser leur diffusion.

À cet égard, dans un article intitulé « Difficile indemnisation » publié dans *Le Devoir*, on mentionnait que « le cas Earl Jones nous enseigne que l'épargnant qui se demande s'il est protégé doit s'enquérir de la validité du droit de pratique du représentant et de l'entreprise avec qui il fait affaire. Le cas de Norbourg est venu ajouter la distinction entre la gestion et la distribution. L'affaire Morinville vient greffer à tout cela l'obligation de veiller à ce que la nature du produit ou service offert soit conforme au droit de pratique délivré. Ça commence à être beaucoup, même pour un investisseur moyennement averti.²²»

D'autre part, il est intéressant de noter que les montants réclamés par les victimes sont substantiellement plus élevés que ceux qui leur sont versés par l'Autorité²³. Cet écart démontre peut-être que les règles sont également mal comprises chez les demandeurs qui déposent des réclamations recevables au Fonds.

Le manque d'information peut alimenter la frustration du public. Comprenant mal les règles d'indemnisation, un consommateur qui voit sa demande d'indemnisation refusée pourrait très bien en déduire, à tort, que le système protège l'industrie au détriment des épargnants. Il pourrait en résulter une perte de confiance des investisseurs, laquelle

publiques recommandait au gouvernement d'élargir la portée du fonds pour l'éducation et la saine gouvernance.

²² Gérard BÉRUBÉ, « Difficile indemnisation », *Le Devoir*, Actualité économique, 26 août 2010. Disponible en ligne à l'adresse suivante : <http://www.ledevoir.com/economie/actualites-economiques/294974/perspectives-difficile-indemnisation>.

²³ Autorité des marchés financiers, *Guide de référence*, Consultation sur l'indemnisation des épargnants de produits et de services financiers au Québec, novembre 2011, p.57.

pourrait, à son tour, contribuer à alimenter un cynisme général nuisant à l'ensemble de l'industrie.

D'ailleurs, nous estimons qu'une large diffusion des critères d'admissibilité du Fonds s'inscrit dans une perspective d'éducation financière et donc, de prévention. Un consommateur mieux informé sur les critères d'admissibilité est mieux outillé pour évaluer les risques associés au produit qu'il s'apprête à souscrire.

Ainsi, si un produit ou si des agissements spécifiques ne sont pas couverts par le Fonds, le consommateur doit en être informé, et ce, préalablement à la prestation de service ou à la vente du produit. De cette façon, les investisseurs disposeront de toute l'information nécessaire pour faire un choix éclairé.

En définitive, nous estimons qu'une orientation en faveur de l'éducation et de la sensibilisation des investisseurs passe nécessairement par la diffusion d'une information claire et transparente quant au processus d'indemnisation qui leur est offert.

SYNTHÈSE DES RECOMMANDATIONS

La Chambre est favorable à toute initiative améliorant les mécanismes d'indemnisation des épargnants dans la mesure où les améliorations apportées visent l'ensemble des intervenants du secteur financier, que les cotisations des participants au Fonds sont équitablement établies en fonction du risque que chaque groupe représente et que les coûts engendrés pour les améliorations ne soient pas à un tel point plus élevés qu'ils rendent l'acquisition de produits et services financiers moins intéressante pour le consommateur québécois.

- La Chambre ne croit pas qu'il soit nécessaire de revoir l'équilibre entre l'encadrement et l'indemnisation, dans la mesure où toutes améliorations ou bonifications des protections du Fonds doivent être soutenues par une cotisation équitable d'un plus grand nombre de participants et être viables pour l'ensemble de l'industrie.
- Les modifications apportées au Fonds ne doivent pas encourager des comportements irresponsables tant de la part des épargnants que des représentants. Par exemple, un consommateur ne doit pas être indemnisé pour un placement qu'il savait illégal, alors qu'un représentant ne doit pas pouvoir profiter de la protection collective du Fonds pour sa faute lourde.
- Dans la mesure où il est décidé de ne pas remettre en question l'existence du Fonds, la Chambre se questionne sur la distinction faite entre les différents intervenants lorsque les produits et services offerts sont les mêmes. La protection offerte devrait être harmonisée pour l'ensemble des épargnants québécois indépendamment de l'intermédiaire impliqué, qu'il soit courtier en placement ou courtier en épargne collective.
- Le scandale Norbourg a démontré que les activités des gestionnaires de fonds ne comportent pas nécessairement moins de risques que celles des courtiers en épargne collective. Par souci d'équité et pour une meilleure protection des épargnants, les gestionnaires de fonds, maillon important de la chaîne d'investissement, devraient cotiser au Fonds et être membres d'un OAR.
- Le Fonds est un mécanisme spécifique au Québec. Il s'agit d'un recours simple et non judiciairisé. Nous croyons que l'avantage qu'il représente pour les épargnants québécois doit être maintenu. Ainsi, il ne doit pas être abandonné au seul motif qu'il ne s'agit pas d'une protection harmonisée à l'ensemble du pays.
- Considérant le manque d'information disponible actuellement pour le consommateur, la Chambre considère qu'il est difficile pour ce dernier de se protéger contre un représentant qui aurait agi en dehors des limites de son

autorisation d'exercice. La Chambre ne limiterait pas systématiquement l'accès à l'indemnisation aux seuls produits et services qu'un représentant est autorisé à offrir.

- Afin d'assurer une utilisation maximale de ses ressources, l'Autorité devrait se concentrer sur ses fonctions de surveillance et d'encadrement et confier l'indemnisation à un organisme indépendant.
- Pour la Chambre, il est essentiel de continuer les efforts faits pour donner aux épargnants québécois les outils leur permettant d'acquérir des comportements prudents et les connaissances nécessaires pour prendre des décisions informées quant à leurs investissements. Les mesures d'éducation et d'information doivent donc être favorisées.
- Enfin, bien qu'elle croie que les principes abordés dans son mémoire contribueront à rendre les règles d'indemnisation plus simples, la Chambre considère que les épargnants profiteraient d'une clarification et d'une plus large diffusion des règles d'indemnisation.

Les problèmes de détournements de fonds ou d'abus de confiance, qui se sont déclarés dans les dernières années, devraient nous convier à développer des solutions qui pourront, d'une part, décourager la fraude et, d'autre part, améliorer les protections existantes et les mécanismes de prévention pour tous les secteurs des services financiers, car aucun d'eux n'est à l'abri des fraudes. C'est notamment pourquoi en marge des questions formulées par l'Autorité, la Chambre préconise le renforcement des sanctions contre les crimes économiques.

En conclusion, la Chambre réitère que la confiance à l'égard des produits et services financiers, l'équité envers les intervenants du marché, et surtout, l'efficacité des mesures de protection du public justifient la présente consultation. La Chambre remercie l'Autorité de lui avoir donné l'occasion de commenter ces difficiles enjeux.