

**Consultation sur les options de constitution en  
personne morale de représentants de courtiers et  
de conseillers inscrits au Canada :**

**Résumé des réponses reçues dans le cadre de la  
consultation**

**Juin 2011**

## Partie 1 Introduction

En juin 2010, un groupe de travail formé de représentants des gouvernements provinciaux et territoriaux (ci-après le groupe de travail) a été formé afin d'examiner, en concertation avec le secteur, des organismes de réglementation des valeurs mobilières provinciaux et territoriaux, des organismes d'autoréglementation et d'autres interlocuteurs, les options de constitution en personne morale de représentants de courtiers et de conseillers inscrits.

Actuellement, les représentants de courtiers et de conseillers inscrits ne peuvent pas se constituer en personne morale pour offrir des services de courtage et de conseil à des clients en vertu des lois sur les valeurs mobilières des provinces et territoires.

### **Consultation au sujet des options de constitution en personne morale**

Le groupe de travail a publié un document de consultation intitulé *Consultation sur les options de constitution en personne morale de représentants de courtiers et de conseillers inscrits au Canada* le 20 décembre 2010. Ce document de consultation identifiait et demandait des commentaires sur trois options de traitement de la question de la constitution en personne morale et six questions portant sur ces options. Deux de ces options sont des propositions législatives visant l'établissement d'un cadre réglementaire pour la constitution en personne morale de représentants de courtiers et de conseillers inscrits, et la troisième option permet le transfert des gains d'un représentant à une société non inscrite.

Dans le cadre de cette consultation, qui a pris fin le 25 février 2011, le groupe de travail a reçu 63 présentations officielles écrites provenant d'un vaste éventail d'intervenants, dont des entreprises inscrites, des représentants, des personnes inscrites dans le domaine de l'assurance, des courtiers sur le marché dispensé, des organismes de protection des investisseurs, des organismes de commerce et de professionnels et des organismes d'autoréglementation.

On trouvait dans ces présentations de courtes expressions de soutien pour la constitution en personne morale, des réponses aux questions posées dans le document de consultation, une combinaison de commentaires généraux et de réponses ainsi qu'une proposition d'adoption d'une norme fiduciaire au lieu du modèle de constitution en personne morale proposé. Une norme fiduciaire nécessite qu'un représentant accorde la priorité aux intérêts du client, contrairement à la norme actuelle qui exige que le représentant recommande le produit qui convient le mieux au client.

Les réponses écrites ont été publiées sur les sites Web du ministère des Finances et de l'Entreprise de l'Alberta et du ministère des Finances du Québec, et se trouvent aux adresses suivantes :

- <http://www.finance.alberta.ca/publications/other/incorporation-sales-reps-dealers.html> [présentations en anglais]
- <http://www.finances.gouv.qc.ca/fr/page.asp?sectn=2&contn=401> [présentations en français]

Une liste de répondants se trouve à l'annexe A du présent rapport. Des exemples représentatifs des quatre types de réponses reçues se trouvent à l'annexe B.

Le présent document offre :

- un résumé des commentaires reçus;
- les réponses du groupe de travail à certains des principaux éléments soulevés par les répondants;
- un résumé des réponses à chacune des questions posées dans le document de consultation.

### **Prochaines étapes**

Le groupe de travail a l'intention de présenter un rapport au sujet des résultats de la consultation ainsi que des recommandations concernant les prochaines étapes aux ministres responsables de la réglementation des valeurs mobilières de l'ensemble du Canada au début de l'été.

Au cours des prochains mois, le groupe de travail continuera d'élaborer et de peaufiner sa proposition concernant la question de la constitution en personne morale et à travailler avec les responsables de la réglementation des valeurs mobilières, les organismes d'autoréglementation, l'industrie et les autres intervenants, tout en tenant compte des commentaires reçus.

Ce travail nécessitera davantage de consultations au sujet des détails d'un modèle législatif convenable ainsi qu'un projet de loi établissant un nouveau cadre législatif pour ce modèle.

## Partie 2 Principaux thèmes de la consultation

### Aperçu

La très grande majorité (59 sur 63) des répondants a fortement appuyé l'adoption d'un modèle législatif de constitution en personne morale. L'importance accordée à la protection des investisseurs est un élément qui a recueilli le consensus de la presque totalité des répondants, mais selon la majorité d'entre eux, un modèle de constitution en personne morale ne diminuerait pas nécessairement la protection des investisseurs.

Bien des répondants ont mis l'accent sur la nécessité d'un modèle législatif qui comprend des mesures de protection visant à faire en sorte que les représentants demeurent assujettis aux réclamations des clients et soient toujours responsables auprès du courtier en ce qui concerne le respect des lois sur les valeurs mobilières et des politiques de conformité. D'autres ont fait remarquer que les exigences contractuelles du régime mandant-mandataire actuel assurent déjà la protection des investisseurs et que cette protection serait améliorée grâce à l'appui d'un cadre législatif. Comme l'industrie connaît bien le régime mandant-mandataire, la transition vers un modèle de constitution en personne morale devrait se faire en douceur.

Un petit nombre de répondants ont exprimé une forte opposition à la constitution en personne morale, caractérisant cette mesure de « grandement inappropriée en mentionnant qu'elle porterait atteinte à la protection des investisseurs ». Ces répondants ont exprimé de l'inquiétude en mentionnant qu'une telle mesure pourrait faire en sorte de déresponsabiliser les représentants à l'égard de la fraude ou de la fausse représentation et ont indiqué que la constitution en personne morale ne devrait être envisagée que si cette mesure présente des avantages pour les investisseurs.

En plus de donner leur appui général à l'adoption d'un modèle de constitution en personne morale, les répondants ont souligné certains aspects devant être davantage considérés ou clarifiés lors du peaufinage d'une proposition de cadre législatif pour la constitution en personne morale de représentants de courtiers et de conseillers inscrits. La présente partie décrira les thèmes qui émergent des réponses reçues dans le cadre de la consultation. Les réponses à des questions précises de la consultation sont résumées en détail dans la partie 3 du présent document.

Sept thèmes communs ressortent des présentations reçues :

- L'importance d'aller de l'avant et de présenter une proposition de constitution en personne morale pour résoudre rapidement cette question

qui perdure, puisque la discussion et le débat à ce sujet ont été exhaustifs et qu'il est maintenant temps d'agir.

- La reconnaissance du fait que la constitution en personne morale n'est pas une structure opérationnelle de rechange qui convient à tous, mais qu'elle offre aux représentants davantage de flexibilité et de choix.
- La nécessité d'élaborer un modèle de constitution en personne morale qui respecte les principes décrits dans le document de consultation, qui aborde les problèmes identifiés en matière de réglementation et de responsabilisation et qui assure la protection des investisseurs.
- La préférence évidente pour un modèle législatif de constitution en personne morale plutôt qu'un modèle de délégation de paiement.
- L'importance d'une approche uniforme et harmonisée pour tous les représentants de courtiers et de conseillers qui ne fait pas de différence entre les représentants de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) ou des organismes qui n'effectuent pas d'autoréglementation (comme les courtiers en épargne collective du Québec, les courtiers sur le marché dispensé et les courtier en plan de bourses d'études) ou entre les produits qu'ils offrent.
- Le besoin de déterminer clairement si ces représentants constitués en personne morale doivent avoir un instrument financier à vocation unique qui se limite aux activités liées aux valeurs mobilières, ou si elles doivent avoir un des instruments financiers à vocation multiple leur permettant de toucher une grande variété d'activités (les valeurs mobilières, les assurances ou la planification financière).
- Le besoin de tenir davantage de consultations au sujet des détails d'un modèle législatif convenable et d'un cadre réglementaire à l'appui.

**Réforme internationale** – Les opposants au concept de constitution en personne morale ont encouragé les gouvernements provinciaux à envisager des mesures à l'échelle internationale dans le but d'adopter une norme fiduciaire réglementaire pour les représentants et d'apporter des changements au système de rémunération qui mettraient fin à la manière de faire actuelle, soit que les fournisseurs de produits financiers paient directement les représentants. D'autres ont sommé le gouvernement de reconnaître que l'obligation financière n'est pas créée par la loi, mais plutôt par la nature d'une relation – dans le cas présent, la relation entre un conseiller en investissement et un client.

**Le modèle de relations avec la clientèle du Canada** – L'OCRCVM est en train de finaliser sa proposition de modèle de relations avec la clientèle (MRC). Le

MRC actuellement suggéré ne propose pas d'interdire les pratiques de rémunération actuelles, mais demande plutôt une augmentation de la transparence et une divulgation accrue aux clients. Même si le MRC proposé n'apporte pas expressément une norme fiduciaire, il augmenterait l'importance de la norme de diligence actuelle. Nous avons reçu certaines suggestions concernant la proposition de MRC :

- Les organismes de réglementation des valeurs mobilières, l'OCRCVM et l'ACFM doivent examiner les initiatives de réforme internationale en ce qui concerne la divulgation, les conseillers en tant que fiduciaires et la rémunération des conseillers, et établir des points de référence et des pratiques exemplaires de calibre mondial dans ces secteurs.
- La proposition de MRC doit être révisée à la lumière de cet examen, puisque cette proposition touche des enjeux semblables à ceux traités dans les propositions de réforme des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Australie.
- Toute décision portant sur les propositions de constitution en personne morale doit être reportée jusqu'à ce que la structure de MRC de l'OCRCVM soit mise au point définitivement et que ses règles en matière de planification financière soient en place.

Nous avons également reçu les questions suivantes au sujet du modèle de constitution en personne morale, dont nous tiendrons compte pendant la prochaine phase de cette initiative :

1. L'Agence du revenu du Canada (ARC) a-t-elle donné son opinion quant au procédé qui consiste à transférer le revenu d'un employé à une société, de façon à minimiser, éviter ou reporter l'impôt sur le revenu?
2. Y a-t-il des conséquences pour les courtiers si l'ARC interdit ce procédé ou si l'employé, de façon délibérée ou accidentelle, inscrit des renseignements erronés dans les déclarations de revenus de la société?
3. Les commissions de suivi sont-elles considérées comme des frais de courtage ou de service (comme l'indiquent les participants de l'industrie)? Des bonis? Des commissions pour recommandation? D'autres mesures incitatives?
4. Le salaire de base serait-il également transféré à la société constituée en personne morale?
5. Des retenues obligatoires seront-elles faites sur les commissions?

6. Sinon, pourrait-on considérer ce fait comme une preuve que les vendeurs sont en fait des entreprises indépendantes et non des employés (et ainsi soustraire les courtiers de leurs responsabilités)?
7. Les feuillets de renseignements fiscaux de l'ARC (comme les feuillets T-4) seront-ils faits au nom de l'employé ou au nom de son abri fiscal?
8. Une surveillance régulière et rigoureuse des sociétés inscrites constituées en personne morale, y compris un accès complet à tous les renseignements, les livres et les registres pertinents, sera-t-elle assurée?
9. Cette surveillance s'appliquera-t-elle aussi aux sociétés anciennement inscrites qui sont constituées en personne morale?
10. Le fait qu'une société ait de multiples propriétaires pourrait-il limiter l'accès à des renseignements nécessaires de quelque façon que ce soit (p. ex. une mesure de protection des renseignements personnels)?
11. Y aura-t-il des restrictions sur l'actionnariat, et de quelle façon la conformité sera-t-elle surveillée?
12. Les comptes bancaires à l'étranger seront-ils acceptés?
13. Y aura-t-il des restrictions sur les noms des sociétés (p. ex. pourraient-elles s'appeler Conseillers financiers XYZ)? S'il n'y a pas de restriction, nous croyons que cela pourrait causer des problèmes liés à la fausse représentation.
14. Les différences entre les normes réglementaires des membres de l'OCRCVM, des membres de l'ACFM, des membres n'appartenant pas à des organismes d'autoréglementation et de l'industrie de l'assurance causeront-elles des difficultés en matière de conformité?
15. La constitution en personne morale des représentants augmentera-t-elle les coûts liés à la réglementation (qui sont ultimement payés par les investisseurs)?
16. En ce qui concerne la proposition de l'Alberta Securities Commission qui veut qu'un permis doive être obtenu auprès du directeur exécutif, ce processus sera-t-il complexe et coûteux, ou pourra-t-il être conçu d'après le processus relativement efficace utilisé dans l'industrie de l'assurance?
17. De quelle façon l'option réglementaire sera-t-elle mise en place dans toutes les provinces et tous les territoires? Les provinces et territoires accepteront-ils tous une approche normalisée?

18. Certaines provinces ou certains territoires seront-ils aux prises avec des obstacles en ce qu'ils devront apporter des changements législatifs ou réglementaires avant la mise en œuvre d'une option réglementaire, et combien de temps ce processus nécessitera-t-il?
19. Le document de consultation propose des options qui sont différentes de celles déjà en place pour les conseillers en fonds d'investissement. Les organismes de réglementation tenteront-ils d'adopter une approche uniforme (la règle 2.4.1 de l'ACFM sera-t-elle modifiée pour la rendre conforme si une option réglementaire est choisie)?
20. Qu'en est-il des représentants inscrits qui pratiquent dans plusieurs provinces ou territoires? Devront-ils obtenir un permis de chaque province ou territoire, ou seulement de leur province ou territoire principal? Une suggestion serait d'offrir une exemption de déplacement, semblable à celle qui existe dans le cadre du *Règlement 31-103*, qui permettrait à un nombre limité de clients d'obtenir des services sans devoir verser les coûts supplémentaires associés à l'obtention de divers permis annuels.



## Partie 3 Résumé des réponses aux questions de consultation

Nous avons posé les questions suivantes :

1. Les gouvernements devraient-ils permettre à un plus grand nombre de courtiers et de conseillers inscrits de transférer leur rétribution à une entreprise non inscrite?

Nous avons reçu 46 réponses à cette question de la part de divers courtiers et conseillers inscrits, représentants, organismes d'autoréglementation, associations commerciales et organismes de défense des investisseurs. Une majorité de répondants (35) était en faveur de permettre à un plus grand nombre de courtiers et de conseillers inscrits de transférer leur rétribution à une entreprise non inscrite, notamment pour les raisons suivantes :

- cela contribuerait à créer des conditions égales pour toutes les sociétés financières et tous les représentants du Canada;
- cela permettrait une gestion plus efficace des dépenses et de la rémunération des autres membres du personnel, ainsi qu'une meilleure planification fiscale;
- cela faciliterait le déplacement des personnes compétentes entre les différents secteurs de l'industrie;
- cela offrirait des possibilités d'avancement professionnel supplémentaires sans désavantager les employés en ce qui concerne leur situation fiscale.

Neuf répondants ont appuyé l'adoption d'un modèle unique de réacheminement pour tous les représentants de sociétés inscrites (courtiers et conseillers) pour équilibrer les règles du jeu entre les sociétés de l'OCRCVM et leurs représentants et les sociétés de l'ACFM et leurs représentants. Cinq autres répondants ont suggéré un modèle de réacheminement modifié. Voici certaines des modifications suggérées :

- exiger la divulgation du nom et de la nature des opérations de la société non inscrite d'un représentant aux organismes de réglementation et aux clients;
- exiger que les parties concluent une entente réglementaire semblable à l'entente prescrite pour le modèle de relation mandant-mandataire de l'OCRCVM, afin de préserver la même conformité, les mêmes obligations légales et les mêmes responsabilités et obligations envers l'organisme de réglementation, le courtier et le client que si le mandataire était un employé.

Dix répondants ont appuyé un modèle de réacheminement seulement en tant que solution provisoire, tandis que onze autres répondants se sont opposés à un tel modèle.

2. Les gouvernements devraient-ils permettre aux représentants de courtiers et de conseillers inscrits de se constituer en personne morale?

Un très grand nombre de répondants (59 sur 63) ayant répondu à cette question sont d'avis que les représentants devraient avoir la possibilité d'utiliser une structure organisationnelle pour offrir des services de courtage et de conseil aux clients. L'ajout de cette option permettrait aux représentants d'envisager une variété de structures et de déterminer l'option qui convient le mieux à leur situation.

De nombreux répondants croient que l'industrie de l'investissement est adéquatement et suffisamment réglementée, supervisée et développée pour correspondre à la définition d'une industrie professionnelle et se demandent pourquoi les professionnels de l'investissement n'ont pas le même droit de constitution en personne morale qu'ont les fournisseurs de services comptables, juridiques, médicaux, dentaires ainsi que de services d'assurance. La majorité des répondants voient la constitution en personne morale comme un modèle opérationnel efficace et efficient qui offre de nombreux avantages aux représentants sans que la protection des investisseurs s'en trouve pour autant diminuée.

Seize répondants croient que le fait de permettre aux représentants de se constituer en personne morale favoriserait une planification fiscale et une planification de la retraite plus souple. Ils croient également qu'un modèle de constitution en personne morale peut aider à atténuer les problèmes de recrutement et de fidélisation des conseillers en investissement.

Sept répondants ont exprimé de la frustration à l'égard de la décision de 2006 des organismes de réglementation des valeurs mobilières de ne pas approuver le règlement administratif proposé par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (maintenant l'OCRCVM) qui permettrait aux représentants de courtiers et de conseillers de constituer en personne morale.

Quatre organisations d'investisseurs sont catégoriquement opposées à l'adoption d'un modèle de constitution en personne morale, en raison de son incidence négative sur la protection des investisseurs. Ces répondants croient que la meilleure option est d'imposer une norme fiduciaire qui exige que les sociétés d'investissement et leurs représentants fassent passer les intérêts de leurs clients avant les leurs, donnant en exemple les mesures internationales,

notamment aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Australie, qui bannissent les ventes avec commissions pour passer à une norme fiduciaire.

Un thème commun à ces quatre présentations est que la constitution en personne morale est incompatible avec le fait que les sociétés inscrites doivent être tenues personnellement responsables de leur conduite, puisqu'une telle mesure pourrait soustraire les représentants à leurs obligations en matière de responsabilisation et affaiblir le système de surveillance et de supervision. Ces répondants affirment que les organismes provinciaux de réglementation des valeurs mobilières doivent réexaminer leurs priorités en matière de réglementation pour tenter de corriger les lacunes du système actuel, afin de garantir et d'améliorer la protection des investisseurs.

3. Dans l'affirmative, quelle option serait selon vous la plus efficace et la plus équilibrée?

Les opinions sont partagées sur l'option de constitution en personne morale qui serait la plus efficace et équilibrée :

- 25 répondants appuient l'option 1 (régime de permis annuels)
- 11 répondants appuient l'option 2 (proposition d'Advocis)
- 1 répondant appuie l'option 3 (transfert de rétribution)
- 4 répondants appuient [l'option](#) 1 ou 2
- 16 répondants n'ont exprimé aucune préférence

Plusieurs répondants sont d'avis que le système de permis annuels de l'option 1 est lourd et suggèrent de modifier l'option 1 par l'émission d'un seul permis avec l'avis de toute modification.

Trois répondants préfèrent l'option 2 modifiée. Parmi les modifications suggérées figurent les suivantes : la mise sur pied d'un régime de permis annuels conformément à l'option 1, davantage de souplesse pour les actionnaires et l'élimination de l'obligation de souscrire une assurance pour faute ou omission.

Quatre répondants n'appuient aucune des options énoncées dans le document de consultation et encouragent les gouvernements provinciaux à envisager plutôt l'adoption d'une norme fiduciaire pour tous les courtiers, les conseillers et leurs représentants exigeant qu'ils placent les droits de leurs clients avant les leurs.

4. Devrait-on envisager d'autres dispositions ou options afin de faire en sorte que la relation juridique entre la personne inscrite, tant la firme que le représentant, et le client soit préservée et que les représentants soient suffisamment encadrés par leur courtier ou leur conseiller inscrit?

Des 46 répondants qui ont répondu à cette question, 19 ont insisté sur la nécessité d'un cadre législatif pour un modèle de constitution en personne morale afin de s'assurer que la responsabilité du représentant ou de l'entreprise inscrite envers leur clientèle ne soit pas diluée.

L'un des répondants croit que ce modèle de constitution en personne morale doit être conforme aux principes énoncés dans le document de consultation ainsi qu'à deux principes supplémentaires établis dans sa soumission soit, répondre aux problèmes liés à la réglementation et à la responsabilisation et assurer la protection des investisseurs. Le même répondant est aussi d'avis qu'une option législative est clairement préférable à l'option de délégation de paiement et mettrait tous les professionnels constitués en personne morale sur un même pied d'égalité de façon plus efficace et efficiente.

Quatre autres répondants suggèrent d'imposer une obligation fiduciaire statutaire aux représentants et à leur entreprise afin de s'assurer qu'ils placent les intérêts de leurs clients avant les leurs au lieu de la norme actuelle de convenance du produit moins restrictive.

Un répondant a proposé la création d'un nouveau formulaire de divulgation pour les représentants qui comprendrait des renseignements sur les qualifications, les antécédents et les responsabilités des représentants. Cet engagement de divulgation destiné aux conseillers financiers augmenterait la transparence et la divulgation qu'assure le nouveau régime de divulgation au point de vente pour les fonds d'investissement

Plusieurs répondants suggèrent d'inclure à un modèle législatif de constitution en personne morale des restrictions strictes à l'intention des directeurs, des agents et des actionnaires ou d'imposer aux actionnaires des restrictions semblables à celles d'autres organisations professionnelles.

Près du tiers (20) des répondants nous ont dit que les options décrites dans le document de consultation constituent les meilleures solutions qui nous sont offertes en précisant que les parties intéressées ont consacré beaucoup de recherche, de considération et d'effort depuis plus de dix ans au sujet de la constitution en personne morale des conseillers, et ce, sans résolution. Ils nous encouragent à poursuivre sur cette lancée puisque cela représente la meilleure

possibilité de résoudre la question de la constitution en personne morale des conseillers.

5. Avez-vous des inquiétudes ou des commentaires en ce qui concerne les répercussions fiscales ou les obstacles réglementaires associés à chaque option?

Comme prévu, nous avons reçu différentes réponses de ceux qui ont répondu à cette question.

Deux répondants indiquent que le fait de permettre aux représentants de se constituer en personne morale dans le but de diminuer leur fardeau fiscal ne fera que rejeter ce fardeau sur d'autres contribuables. Un répondant croit que toute augmentation en complexité augmentera le fardeau réglementaire et détournera les ressources de la réglementation et de son application, ce qui devrait constituer les principales fonctions des organismes de réglementation.

Trente répondants sont d'avis que les deux options législatives (options 1 et 2) offrent la certitude requise et permettent d'éliminer l'incidence de répercussions fiscales défavorables possibles sur les représentants.

Un autre répondant croit que sans changement législatif, les exigences législatives en valeurs mobilières et fiscale ne peuvent pas être conciliés dans un modèle de constitution en personne morale.

Vingt répondants sont d'accord avec la suggestion du document de consultation selon laquelle le transfert de rétribution à des sociétés non inscrites (option 3) pourrait exposer les représentants à des risques fiscaux potentiels.

Dix-sept répondants ont exprimé leur frustration concernant l'incapacité des représentants de se constituer en personne morale, car cela limite leur accès aux avantages liés à la planification fiscale de la retraite associés à la constitution en personne morale. Bon nombre de ces répondants mentionnent que la possibilité d'utiliser l'exemption à vie de 750 000 \$ pour gains en capital à la suite de la vente de leur entreprise constituerait une importante source de financement de revenus de retraite.

Un répondant se demande pourquoi l'ARC considérerait une société constituée par un représentant comme une entreprise de prestation de services personnels puisque l'Agence autorise déjà des structures d'entreprise semblables pour les agents d'assurance, les comptables, les professionnels de la médecine et les courtiers immobiliers. Le répondant fait remarquer que l'ARC a mis en place des principes distinguant une entreprise de prestation de services personnels d'une personne morale légitime.

Deux répondants proposent que le représentant constitué en personne morale soit inscrit. L'un des répondants explique que cela permettra d'effectuer un meilleur suivi du revenu des représentants par les autorités alors que l'autre répondant mentionne que cela permettra à la personne morale de recevoir la rétribution.

Deux répondants ont exprimé des préoccupations concernant la structure de régime de permis proposée à l'option 1. L'un des répondants est d'avis que les structures complexes de propriété feront en sorte qu'il sera difficile pour les organismes de réglementation de percevoir les amendes et pour les investisseurs d'obtenir un dédommagement, alors que l'autre répondant croit que le régime de permis est fondé sur un processus potentiellement complexe et coûteux et recommande qu'il s'inspire du processus de délivrance de permis de l'industrie de l'assurance.

6. Avez-vous des inquiétudes ou des commentaires en ce qui concerne les répercussions possibles des options sur la protection des investisseurs?

Des 47 personnes qui ont répondu à cette question, 34 croient que le fait de permettre aux représentants de se constituer en personne morale ne suscite pas d'inquiétudes sur le plan de la protection des investisseurs. Voici quelques-unes des raisons qu'ils ont évoquées pour appuyer leur point de vue :

- Les options proposées dans le document de consultation traitent adéquatement de la protection des investisseurs.
- L'expérience du modèle de transfert de l'ACFM et d'autres régimes de constitutions de professionnels en personne morale ne révèle pas de préjudices à l'égard des investisseurs.
- La mise en œuvre d'un solide modèle réglementaire de constitution en personne morale englobant les protections clés déjà incluses et éprouvées avec succès dans le modèle mandant-mandataire renforcerait les exigences contractuelles existantes.

Quatre répondants croient que la constitution des individus en personne morale aura des répercussions négatives sur la protection des investisseurs et proposent l'imposition d'une obligation de diligence de nature fiduciaire à la place.

Six répondants suggèrent qu'un cadre de constitution en personne morale devrait comprendre des mesures de protection afin de s'assurer que les représentants continuent de faire l'objet de réclamations de la part des clients, et d'être responsables devant les courtiers du respect des lois sur les valeurs mobilières et des politiques de conformité.

Un répondant est d'avis que les personnes non inscrites ne devraient pas avoir la permission d'être actionnaires de sociétés fournissant des services de courtage et de conseil afin de s'assurer que la priorité demeure la prestation de conseils professionnels en matière d'investissement.

Un autre répondant favorise la normalisation des exigences de conformité entre les fonds d'investissement et les fonds distincts en gestion séparée afin d'éliminer le choix d'incitatif fiscal entre les assurances et les produits de valeurs mobilières du système existant.

Un certain nombre de répondants croient que la présente vague de fraudes en matière d'investissement est principalement liée au fait que des conseillers, qu'ils soient inscrits ou non, vendent des produits qu'ils ne sont pas autorisés à vendre. Selon eux, si l'on établissait des lignes directrices claires quant aux structures d'entreprise ainsi qu'aux normes de scolarité et de professionnalisme, il serait plus difficile pour les fraudeurs de piéger les investisseurs.

À cet égard, un répondant a recommandé un examen approfondi de la proposition de MRC qui traite d'enjeux semblables à ceux des propositions de réforme des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Australie. La proposition de MRC ne suggère pas d'interdire les pratiques actuelles de rétribution, mais demande plutôt une plus grande transparence et que davantage de renseignements soient communiqués à la clientèle. Bien qu'il ne s'agisse pas expressément d'une norme fiduciaire, la proposition de MRC élèverait la norme actuelle de diligence.

## **Annexe A**

### **Liste des répondants**

Advocis (Greg Pollock et Robert McCullagh)

Anderson, Leanne

Andrews, David (Placements Manuvie inc.)

Association canadienne des compagnies d'assurance de personnes

Association canadienne des professionnels en conformité (Sandra Kegie)

Association des distributeurs de REÉÉ du Canada (Paul Renaud et James Deeks)

Association pour la protection des petits investisseurs (Stan Buell)

Banque Nationale Groupe financier (Brian Davis)

Bélanger, Robert

Bergeron, Dany (Financière Radisson inc.)

Boutin, Michel (Mérici Services financiers)

Butler, Keith

Canaccord Genuity Corp (Paul Reynolds)

Canadian Institute of Financial Planners (Keith Costello)

Comité consultatif du conseil de la section, OCRCVM (Corey Johnson)

Cormylo, Bill

Cowdery, Rebecca A. et Gerhart, Marsha P. (Border Ladner Gervais S.E.N.C.R.L,  
S.R.L.)

D'Ambrosi, Nerio

Dufour, Stéphane (Planificateur financier)

Fair Canada

Federation of Mutual Fund Dealers



Financière MGI inc. (David Velanoff)

Grady, Nicholas

Hagi, Farouk

Henderson, Wesley

Independent Financial Brokers of Canada (John Whaley)

Institut des fonds d'investissement du Canada (Joanne De Laurentiis)

Jensen, Larry

Keller, Jeff

Kelleway, John

Kenmar Associates (Ken Kivenko)

Ketler, Mark

Kudrowich, Corey

Kynock, Edward

Labbé, Jean-Francois (Investia Services financiers inc.)

Leger, Roger

Leonard, Sheila

Lewis, Robert

MacDonald, Wayne

Massicoli, Carlo (Groupe conseil privé)

McFaull, J. Herb

MICA Capital inc.

Mouvement des caisses Desjardins

Newel, Gordon (au nom d'Eric Willerth, de Raymond DeVetten et de Brad (David) Hinds  
de Navigator Wealth Management)

Nobrega, David

Ocean Securities Inc. (Robinson Manson)

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

(Rosemary Chan)

Paradis, Don (dcp Financial Management Ltd)

Pellegrini, Perry R.

Placements Manuvie (Rick Annaert)

Portland Investment Counsel (Frank Laferriere) et Portland Private Wealth Services Inc.

(Victoria Ringleberg)

Powell, Jamie

Raymond James Ltée (Paul Allison.)

Regroupement indépendant des conseillers de l'industrie financière du Québec

(Raymond Pratte et Jean-Paul Jalbert)

Rogers Group Financial

Services financiers Groupe Investors Inc. (Kevin Regan)

Stefanowski, Grant

Supron, Anthony

Therault, C.P.

Turgeon, Edward P.

Weigh House Investor Services (MacKenzie, Warren)