



Réponse de l'OCRCVM:

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

Le 25 février 2011

Transmis par courriel

Le 25 février 2011

Ministère des Finances et de l'Entreprise de l'Alberta
522, 9515-107 Street
Edmonton (Alberta) T5K 2C3
A/S : Marsha Manolescu
Conseillère principale en matière de politique
Courriel : marsha.manolescu@gov.ab.ca

Ministère des Finances du Québec
8, rue Cook, 4^e étage
Québec (Québec) G1R 0A4
A/S : François Bouchard
Directeur, Direction de l'encadrement du secteur financier
Courriel : francois.bouchard@finances.gouv.qc.ca

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

Mesdames, Messieurs,

J'ai le plaisir, au nom de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), de répondre à la Consultation sur les options de constitution en personne morale de représentants de courtiers et de conseillers inscrits au Canada (le « document de consultation »).

À titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) national reconnu par les autorités provinciales de réglementation des valeurs mobilières de tout le Canada pour superviser les courtiers en valeurs mobilières et leurs employés inscrits, nous avons pour mandat de servir l'intérêt public, de protéger les investisseurs et d'améliorer l'intégrité du marché.¹ L'OCRCVM réglemente actuellement

¹ L'OCRCVM s'acquitte de ses responsabilités de réglementation en établissant des règles régissant la compétence, les activités et la conduite financière de courtiers en valeurs mobilières et de leurs employés inscrits et en assurant leur mise en application, ainsi qu'en établissant des règles d'intégrité du marché régissant les opérations effectuées sur les marchés boursiers canadiens et en assurant leur mise en application.

208 courtiers en valeurs mobilières qui exercent leurs activités dans 6 000 bureaux partout au Canada et emploient plus de 28 000 personnes inscrites.

La question de savoir si les employés de courtiers en valeurs mobilières (les « personnes inscrites ») devraient être autorisés à transférer des rétributions à une personne morale et à en déclarer une partie comme un revenu d'une telle société n'est pas une question de réglementation, et l'OCRCVM n'exprime aucune opinion sur ce que devrait être l'issue du processus de consultation relativement à cette question précise posée dans le document de consultation. L'OCRCVM ne s'objecte pas à proprement parler à la proposition énoncée dans le document de consultation de fournir aux personnes inscrites une structure plus efficace sur le plan fiscal, pourvu que la protection des investisseurs ne soit pas compromise et que l'utilisation de telles structures respecte toutes les lois applicables.

L'OCRCVM appuie les principes énoncés dans le document *Énoncé de positions du comité sur les structures de distribution des ACVM*, publié en 1999 (le « document des ACVM »), pour évaluer des structures de distribution de rechange, et il propose les principes additionnels suivants : a) la personne inscrite devrait être personnellement responsable de se conformer aux exigences d'inscription et aux obligations réglementaires et rendre personnellement des comptes à l'autorité de réglementation en cas de non-conformité; et b) la personne inscrite ne devrait être autorisée à bénéficier des avantages fiscaux découlant de la constitution en personne morale qu'en pleine conformité avec toutes les lois applicables. Tout modèle de constitution en personne morale devrait respecter ces principes, répondre aux questions relatives à la réglementation et à la responsabilité soulevées dans le document des ACVM et assurer la protection du public investisseur.

L'OCRCVM pense qu'une option législative est clairement préférable à une modification des règles de l'Organisme pour autoriser le transfert des commissions à des sociétés non inscrites (le « modèle de transfert de l'OCRCVM »), pour les raisons expliquées ci-dessous. Toutefois, le document de consultation ne donne pas suffisamment de détails sur les deux options législatives pour que nous puissions dire si le cadre législatif respecte les principes du document des ACVM et les principes additionnels que nous venons d'énoncer et s'il répond adéquatement aux préoccupations relatives à la protection des investisseurs.

L'OCRCVM reconnaît l'inégalité qu'a créée l'approbation de la Règle 2.4.1 de l'ACFM par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM). Si l'objectif d'une initiative future est de créer des conditions égales pour tous, l'OCRCVM pense qu'une solution législative serait la plus efficace et la plus efficiente pour

niveler les conditions entre les personnes inscrites des courtiers de fonds mutuels (ACFM), des courtiers en valeurs mobilières (OCRCVM), des conseillers inscrits (ACVM) et d'autres sociétés directement réglementées par les ACVM. L'OCRCVM pense aussi qu'une solution législative offrirait une plus grande certitude que la protection des investisseurs ne sera pas minée, comparativement à une solution reposant sur les règles et la compétence des OAR, qui sont largement d'ordre contractuel. Avec le modèle de transfert de l'OCRCVM, le cadre des protections législatives et réglementaires est établi par un contrat entre le courtier en valeurs mobilières, la personne inscrite et la personne morale. Comme pour toute relation ou entente basée sur un contrat, il est possible que la validité ou l'applicabilité des dispositions du contrat soient contestées de temps à autre.

La mesure dans laquelle les sociétés des représentants de l'ACFM déclarent des commissions à titre de revenus n'est pas du domaine public. Cependant, il est du domaine public et d'intérêt réglementaire que, dans certains cas où des représentants ont fait l'objet de contestations de l'Agence du revenu du Canada, ils semblent avoir fait valoir que l'activité assujettie à l'inscription qui a généré les commissions a été menée par la personne morale. Nous notons que cela est actuellement interdit par les lois provinciales sur les valeurs mobilières.

Une personne qui fait le commerce de valeurs mobilières dans une société de courtage doit être autorisée par l'OCRCVM et inscrite auprès des commissions provinciales des valeurs mobilières applicables. L'OCRCVM effectue l'inscription des personnes en vertu des règles de l'Organisme et au nom des commissions des valeurs mobilières de la plupart des provinces aux termes d'ordonnances de délégation des pouvoirs. Une personne morale non inscrite contreviendrait aux lois sur les valeurs mobilières si elle menait des activités de négociation pour lesquelles un revenu était versé sous forme de commission. La personne inscrite contreviendrait aussi à ces lois si elle se présentait comme menant ces activités de négociation au nom de la société non inscrite, parce que l'inscription de la personne ne l'autoriserait à mener cette activité qu'au nom du courtier en valeurs mobilières.

Le modèle de transfert de l'ACFM ne concilie pas l'obligation établie dans la législation provinciale sur les valeurs mobilières (c.-à-d. que toutes les activités assujetties à l'inscription soient menées par des inscrits individuels) avec celle établie dans la législation fiscale (c.-à-d. qu'une société ne peut déclarer que les revenus qu'elle tire de ses propres activités). Une règle de l'OCRCVM qui permettrait le transfert des commissions présenterait les mêmes risques et limites que le modèle de l'ACFM.

Au-delà du problème de l'obligation fiscale potentielle des personnes inscrites et de leurs sociétés constituées en personnes morales dans un modèle de transfert des rétributions, l'OCRCVM est préoccupé par l'obligation fiscale potentielle des courtiers en valeurs mobilières qui verseraient des commissions à des sociétés non inscrites. Il semble y avoir une incertitude, du point de vue de la conformité fiscale, quant à ce que le courtier déclare; quant aux obligations applicables en matière de retenues d'impôt et de retenues à la source; et quant à savoir si des obligations fiscales pourraient découler des dispositions générales anti-évitement de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. L'OCRCVM est préoccupé par l'incidence que pourraient avoir des obligations fiscales sur le capital régularisé en fonction du risque du courtier en valeurs mobilières, la mesure de la solvabilité financière d'une société de courtage.

Le document de consultation indique que les options législatives 1 et 2 pourraient entraîner des pertes de recettes fiscales. Cela sous-entend que le modèle de transfert de l'OCRCVM n'entraînerait pas de telles pertes. Il ne faut pas présumer que le modèle de transfert de l'OCRCVM n'engendrerait pas de pertes de recettes pour les autorités fiscales. Il faudrait s'attendre, si les règles des OAR autorisaient des personnes inscrites à transférer des commissions dans une société, à ce que, dans un certain nombre de cas, la totalité ou une partie importante des commissions générées par l'activité assujettie à l'inscription soit déclarée comme un revenu de la société aux fins de l'impôt.

Selon le document de consultation, le transfert des commissions touchées par les représentants à une entreprise non inscrite ne serait pas nécessairement assorti d'avantages fiscaux. L'OCRCVM ne voit pas bien non plus quel serait l'objet d'un modèle de transfert des commissions si les avantages fiscaux de la constitution en personne morale ne peuvent pas être pleinement réalisés sans contrevenir aux lois sur les valeurs mobilières ou aux lois fiscales. Nous notons que certains gains d'efficacité fiscale peuvent être réalisés grâce à une relation mandant-mandataire entre le courtier et la personne inscrite, une structure qu'autorisent déjà les règles de l'OCRCVM.

La proposition présentée en 2006 par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (le prédécesseur de l'OCRCVM) établissait un cadre dans lequel les gains d'efficacité fiscale seraient réalisés en pleine conformité avec les lois sur les valeurs mobilières et les lois fiscales. Cette proposition exigeait que certaines modifications soient apportées aux lois provinciales sur les valeurs mobilières pour que la société d'une personne inscrite puisse mener des activités liées aux valeurs mobilières. Elle envisageait des arrangements contractuels entre le courtier et la personne inscrite et entre le courtier et l'OCRCVM, respectivement, conçus pour assurer que la surveillance et la réglementation des activités de personnes inscrites

qui mènent leurs activités par le biais d'une société ne mettent pas en péril la protection des investisseurs. L'OCRCVM continue de penser que, sans un changement législatif, aucun modèle de constitution en personne morale ne peut concilier les exigences des lois sur les valeurs mobilières et des lois fiscales.

Pour répondre à la question posée dans le document de consultation, à savoir si la constitution en personne morale des représentants devrait être assujettie à des restrictions, l'OCRCVM pense que des restrictions strictes devraient viser les administrateurs, les dirigeants et les actionnaires de même que les activités que la société serait autorisée à mener. Comme l'OCRCVM a compétence sur les « activités liées aux valeurs mobilières » menées par les courtiers et leurs représentants inscrits, il est essentiel pour la protection des investisseurs que ces sociétés soient des entités à but unique.

Nous notons aussi que, dans tout le document de consultation, le modèle de constitution en personne morale est décrit comme étant applicable aux « représentants ». La catégorie « représentant » était, en vertu des lois provinciales et territoriales sur les valeurs mobilières, la catégorie d'inscription des personnes agissant au nom de courtiers en valeurs mobilières avant l'adoption du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription*. Ces inscrits sont désormais appelés « représentants de courtier » en vertu des lois provinciales et territoriales. À l'heure actuelle, tout « représentant de courtier » qui se présenterait comme menant des activités liées aux valeurs mobilières au nom d'une société non inscrite à laquelle des commissions sont transférées contreviendrait à la fois aux règles de l'OCRCVM et aux lois provinciales sur les valeurs mobilières. Par conséquent, tout modèle de constitution en personne morale devrait être applicable non seulement aux « représentants », mais à tout employé d'un courtier/conseiller qui fait le commerce de valeurs mobilières ou offre des services consultatifs en la matière. Cela comprendrait les négociateurs travaillant chez des courtiers en valeurs mobilières et tout autre employé qui a des activités assujetties à l'inscription.

* * * * *

En résumé, l'OCRCVM ne s'oppose pas à proprement parler à ce que le secteur adopte un modèle de constitution en personne morale, pourvu que la protection des investisseurs ne soit pas compromise et que l'utilisation de telles structures respecte toutes les lois applicables. L'OCRCVM pense qu'une solution législative serait la plus efficace et la plus efficiente pour égaliser les conditions entre les personnes inscrites des courtiers de fonds mutuels (ACFM), des courtiers en valeurs mobilières (OCRCVM), des conseillers inscrits (ACVM) et d'autres sociétés de courtage directement réglementées par les ACVM. La priorité de l'OCRCVM, relativement à toute proposition législative qui autoriserait la constitution en

personne morale des représentants qui négocient des valeurs mobilières et donnent des conseils en la matière, est que la protection du public investisseur soit assurée. Nous serions heureux de commenter le texte spécifique d'une proposition législative afin de fournir des observations plus concrètes à cet égard. Dans la mesure où des règles de l'OCRCVM pourraient être requises en supplément de la législation, nous ferions assurément notre part, dans le respect du cadre de la réglementation des valeurs mobilières, pour assurer que la protection des investisseurs ne soit pas compromise.

Entre-temps, n'hésitez pas à communiquer avec moi si vous avez des questions ou des commentaires sur notre réponse à la consultation. Nous consentons à ce que cette réponse soit transmise aux autres organismes gouvernementaux et à ce qu'elle soit publiée sur le site Web du gouvernement.

Avec mes sincères salutations,



Rosemary Chan
Première vice-présidente et avocate générale

c.c. Susan Wolburgh Jenah, présidente et chef de la direction, OCRCVM
Paul Riccardi, premier vice-président à la mise en application, aux politiques et à l'inscription, OCRCVM