

# Sommaire des recommandations

Voici un sommaire des recommandations que nous avons formulées dans notre rapport qui suit. Nous avons structuré nos recommandations ci-dessous selon le thème de chacun des chapitres 3 à 7. Il est également possible de consulter le sommaire des recommandations des différents chercheurs que nous avons mandatés au chapitre 11, bien que nous n'endossions pas nécessairement ces recommandations.

Notons que nous n'avons pas effectué l'analyse des coûts et des avantages de la mise en œuvre de nos recommandations et, conformément à l'objet de l'une d'elles, nous invitons les organismes de réglementation à effectuer une telle analyse avant leur mise en œuvre.

Les chapitres 8 et 9 présentent d'autres idées à explorer quant au rôle des analystes financiers et des autres entités de surveillance au sein du marché des valeurs mobilières ainsi qu'un programme d'assurance contre la désinformation dans les marchés financiers canadiens. Nous n'avons pas dégagé le consensus nécessaire aux fins de la recommandation des points de vue et des propositions contenues dans ces chapitres. Nous avons néanmoins jugé important de les inclure dans notre rapport non seulement afin de documenter notre pensée sur ces sujets, mais également afin de fournir un point de départ à ceux qui seront intéressés à poursuivre la réflexion.

## Sommaire de nos recommandations

### **Recommandations visant les façons d'aborder la réglementation des valeurs mobilières et les principes généraux :**

1. Le Groupe de travail recommande d'inclure parmi les objectifs de la législation canadienne sur les valeurs mobilières l'amélioration de la compétitivité des marchés financiers canadiens.
2. Le Groupe de travail recommande la révision régulière des règles adoptées en prévision d'une lacune du marché pour déterminer si les forces du marché sont en mesure de régler le problème sans intervention réglementaire.
3. Le Groupe de travail recommande qu'avant d'adopter de nouvelles règles pour corriger une lacune du marché, on entreprenne un examen complet et systématique des règles existantes pour déterminer si celles-ci sont adéquates lorsqu'on les applique. Pour cela, l'organisme de réglementation doit définir clairement la lacune qui doit être corrigée et le résultat attendu de la règle, y compris les critères à utiliser pour déterminer le caractère approprié de la solution.
4. Le Groupe de travail recommande que tous les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières procèdent à des analyses coûts-avantages empiriques avant d'introduire une nouvelle règle importante.
5. Le Groupe de travail recommande qu'on établisse un ensemble uniforme de lignes directrices publiées décrivant la méthodologie à suivre pour les analyses coûts-avantages.
6. Le Groupe de travail recommande que chaque analyse coûts-avantages comprenne une description claire des incertitudes (c.-à-d. les prédictions, hypothèses, prévisions, etc. utilisées) qui sont associées à l'analyse.

## Le Canada s'engage

---

Le Canada s'engage  
Le Canada s'engage  
Le Canada s'engage

7. Le Groupe de travail recommande que les tiers visés par un projet de règle soient incités à procéder à leur propre analyse coûts-avantages et à la soumettre aux organismes de réglementation des valeurs mobilières.
8. Le Groupe de travail recommande que, lorsque des règlements sont adoptés malgré des indications que leurs avantages prévus sont inférieurs aux coûts prévus, les organismes de réglementation soient tenus d'expliquer pourquoi ils ont adopté la règle. En outre, toute règle de ce genre devrait obligatoirement être réévaluée après une certaine période pour qu'il soit assuré que ses objectifs sont encore atteints.
9. Le Groupe de travail recommande la mise sur pied d'un organisme indépendant constitué de spécialistes des marchés financiers issus de tous les groupes d'intéressés, ayant expressément pour objet de procéder, à des intervalles déterminés, à une analyse coûts-avantages systématique de chaque intervention réglementaire importante touchant l'activité des marchés financiers.
10. Le Groupe de travail recommande que la réglementation canadienne des valeurs mobilières soit fondée sur des principes réglementaires énoncés clairement qui n'ont pas besoin d'un ensemble détaillé de règles interventionnistes pour être bien appliqués.
11. Le Groupe de travail recommande que la réglementation soit proportionnée par rapport à l'importance de la capitalisation boursière de l'émetteur et à d'autres facteurs propres à l'émetteur afin d'assurer qu'elle est appropriée.

### **Recommandations visant la compréhension du processus décisionnel des investisseurs et la façon de mieux répondre à leurs besoins :**

12. Le Groupe de travail invite les organismes de réglementation des valeurs mobilières à rendre la communication des documents d'information plus efficace en améliorant la façon dont l'information est transmise aux investisseurs afin d'en accroître la clarté et de la rendre plus compréhensible.
13. Le Groupe de travail recommande :
  - que les fonctions de recherche de SEDAR soient élargies pour permettre d'effectuer des recherches plus détaillées de documents d'information, et
  - que la classification des documents d'information déposés sur SEDAR soit raffinée pour réduire le recours aux catégories fourre-tout.
14. Le Groupe de travail recommande l'adoption d'un système entièrement fondé sur le modèle où « l'accès équivaut à la transmission ». Plus particulièrement, nous recommandons :
  - que toutes les exigences relatives à la transmission de documents d'information soient abolies et qu'il soit plutôt prévu que tous les documents d'information soient déposés sur SEDAR et sur le site Web de l'émetteur, et
  - que la suppression de toute exigence relative à la « transmission » éviterait d'avoir à obtenir le consentement de l'investisseur à l'égard du modèle où « l'accès équivaut à la transmission ».
15. Le Groupe de travail recommande que MERIT (Model for Effective Regulatory Information Transfer) soit examiné en profondeur et que les organismes de réglementation des valeurs mobilières encouragent et facilitent le recours au XBRL, à la structuration en couches de l'information et à l'interactivité dans les documents d'information électroniques, le tout comme il est décrit en détail dans la description technique jointe à l'annexe 4-A.

- 
16. Le Groupe de travail recommande que d'ici à ce que l'utilisation de MERIT et de XRBL soit mise en place, l'information sur papier soit présentée en couches, chacune étant de plus en plus détaillée et complexe, ce qui permettra aux investisseurs de déterminer le degré d'information dont ils ont besoin.
  17. Le Groupe de travail recommande que les compétences financières soient considérées comme une priorité nationale.
  18. Le Groupe de travail recommande la création d'un poste de coordonnateur national des projets de formation des épargnants des secteurs public et privé.
  19. Le Groupe de travail recommande que les intervenants des marchés financiers fassent d'autres études pour concevoir des programmes visant à assurer que l'objectif qui consiste à faire de la compétence financière une priorité nationale soit atteint.
  20. Le Groupe de travail recommande que les initiés soient tenus de donner un préavis d'au moins deux jours ouvrables de leur intention de vendre une partie ou la totalité des titres de l'émetteur qu'ils détiennent.

**Recommandations visant l'accès aux marchés financiers canadiens :**

21. Le Groupe de travail recommande le lancement au Canada d'une version canadienne de la notion d'« émetteur établi bien connu » afin de permettre aux émetteurs admissibles d'accéder plus rapidement aux marchés financiers.
22. Le Groupe de travail recommande que le statut d'émetteur établi bien connu canadien (« EEBC canadien ») soit accordé aux émetteurs satisfaisant aux critères d'admissibilité au régime du prospectus simplifié qui ont une capitalisation boursière de 350 millions de dollars et plus.
23. Le Groupe de travail recommande qu'il soit permis aux EEBC canadiens qui font un placement subséquent d'accéder au marché au moyen d'un document de placement (lequel ne serait pas assujéti à un examen des organismes de réglementation) ne contenant que des précisions sur le placement, l'emploi du produit et les informations connexes qui équivaldraient à une déclaration de changement important.
24. Le Groupe de travail recommande que l'attestation d'un EEBC canadien qui utilise un document de placement d'EEBC canadien ne porte que sur les faits importants à la date de la dernière notice annuelle de l'EEBC canadien et les changements importants survenus depuis cette date et qu'elle soit libellée ainsi : « Le texte qui précède, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants au [date de la dernière notice annuelle déposée] et de tous les changements importants dans les affaires commerciales et internes de [émetteur] depuis cette date. ».
25. Le Groupe de travail recommande que l'attestation du preneur ferme, dans le cas d'un placement effectué par un EEBC canadien, tienne compte du temps limité dont les preneurs fermes disposeront pour procéder à une vérification diligente complète de l'émetteur, et qu'elle comprenne le libellé suivant : « À notre connaissance, d'après un examen raisonnable dans les circonstances, le prospectus constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants au [date de la dernière notice annuelle déposée] et de tous les changements importants dans les affaires commerciales et internes de [émetteur] depuis cette date. ». Nous nous attendons à ce que les organismes de réglementation des valeurs mobilières donnent des indications quant à la manière dont on pourrait établir ce qui constituerait une norme d'examen raisonnable.

26. Le Groupe de travail recommande l'élargissement de la catégorie des personnes considérées comme des investisseurs qualifiés aux termes des dispenses relatives aux placements privés afin d'inclure non seulement les personnes qui sont fortunées, mais également celles qui se fient à un conseiller inscrit. Cette dispense devrait être subordonnée aux restrictions suivantes : i) les ventes (aux termes de la dispense) seraient limitées à un nombre maximal de cinquante investisseurs pour n'importe quel placement privé, ii) l'émetteur devrait être un « émetteur assujéti » et iii) il serait interdit au conseiller inscrit de faire de la publicité incitant les investisseurs à se prévaloir de cette dispense, et les ventes aux termes de cette dispense ne seraient faites qu'à des clients avec qui le conseiller inscrit a déjà eu des relations.
27. Le Groupe de travail recommande l'élimination des délais de conservation des titres d'émetteurs assujettis offerts dans le cadre de placements privés.

### **Recommandations visant la réglementation des fonds de couverture :**

28. Le Groupe de travail recommande d'établir un cadre réglementaire exhaustif aux fins du placement de fonds de couverture auprès du public, tout comme cela a été fait aux fins du placement de fonds communs de placement auprès du public, qui prévoira notamment ce qui suit :
    - la communication de l'information complète concernant tous les frais et toute la rémunération, notamment la rémunération au rendement, les frais de gestion, les frais administratifs et les commissions d'intermédiaire (y compris la rémunération du conseiller en placement et du gérant);
    - la description de la relation existant entre le gérant du fonds de couverture, le conseiller, l'administrateur et le courtier de règlement et l'inclusion d'une mise en garde appropriée au sujet de tout conflit d'intérêts entre eux;
    - la communication obligatoire de toute « contre-lettre » et des autres conventions accessoires intervenues entre le fonds de couverture et les investisseurs bénéficiant d'ententes particulières en matière de frais ou de liquidité;
    - la description du mécanisme ou du processus servant à évaluer l'actif du fonds de couverture;
    - une description de la structure du fonds de couverture et de ses stratégies de placement; et
    - dans le cas des billets à capital protégé liés à des fonds de couverture, une description complète du fonds de couverture ou du fonds de fonds de couverture sous-jacent présentant tous les éléments indiqués ci-dessus.
  29. Le Groupe de travail recommande que la vente de billets à capital protégé dont la valeur économique est fondée sur un fonds de couverture sous-jacent soit réglementée selon la nature du placement sous-jacent plutôt qu'en fonction de la dispense relative au billet à capital protégé connexe qui « couvre » le placement sous-jacent.
  30. Le Groupe de travail recommande que tous les conseillers en placement qui placent des titres de fonds de couverture et d'autres produits structurés, comme des billets à capital protégé liés à des fonds de couverture, devraient répondre à certaines exigences de compétence afin d'assurer qu'ils comprennent adéquatement les produits qu'ils vendent.
  31. Le Groupe de travail recommande d'envisager l'inscription des gérants de fonds de couverture afin d'assurer un niveau adéquat de surveillance par les organismes de réglementation des activités du gérant, de la structure de son capital et de ses procédures de gouvernance.
-

---

### Recommandations visant l'application des lois sur les valeurs mobilières<sup>1</sup> :

32. Le Groupe de travail recommande qu'un programme national coopératif soit créé et financé par les organismes de réglementation des valeurs mobilières, les organismes d'autoréglementation (« OAR ») et les organismes d'application de la loi : 1) pour établir les priorités en matière d'application de la loi, 2) pour élaborer des systèmes de production de rapports qui fourniraient une base d'évaluation de l'efficacité des processus d'application en regard de leurs objectifs, 3) pour identifier et recueillir toutes données pertinentes additionnelles et 4) pour déposer un rapport sur les données recueillies et l'analyse qualitative de celles-ci auprès d'un organisme de recherche indépendant qui évaluera l'efficacité des processus d'application de la loi et produira des rapports publics à cet égard.
33. Le Groupe de travail recommande qu'une étude soit entreprise afin d'évaluer les besoins en matière de services de police dans le cadre des enquêtes sur les crimes commis dans les marchés financiers dans divers territoires et d'étudier les contributions appropriées qui devraient être faites par les services de police municipaux, provinciaux et fédéraux.
34. Le Groupe de travail recommande qu'une étude soit entreprise afin d'évaluer les besoins en matière de services d'enquête par les organismes de réglementation des valeurs mobilières dans divers territoires et la capacité de fournir de tels services efficacement.
35. Le Groupe de travail recommande que, pour assurer le succès des équipes intégrées d'application de la loi dans le marché (EIALM) établies par la Gendarmerie royale du Canada, il y ait un engagement renouvelé et permanent de former et de maintenir en fonction le personnel compétent nécessaire pour diriger et mener des enquêtes complexes sur les infractions commises dans les marchés financiers :
  - en identifiant et en examinant les compétences requises,
  - en recrutant des agents et d'autres membres du personnel possédant des connaissances spécialisées,
  - en fournissant des programmes de formation professionnelle et de mentorat,
  - en établissant et en respectant des politiques restreignant l'affectation de ces agents à d'autres fonctions, et
  - en établissant et en respectant des politiques de promotion permettant aux enquêteurs de poursuivre une carrière à long terme dans le domaine des enquêtes sur les crimes dans le marché financier.
36. Le Groupe de travail recommande que les pouvoirs des EIALM soient accrus afin de leur permettre de mener toutes les enquêtes criminelles nécessaires en ce qui concerne les marchés financiers ou que les pouvoirs des autres services de police soient accrus pour leur permettre de traiter les types de dossiers que les EIALM ne sont pas autorisées à traiter ou en mesure de traiter.
37. Le Groupe de travail recommande que le rôle des EIALM dans chaque emplacement soit défini en fonction des besoins en matière d'enquête à cet emplacement, sans diluer le mandat général et la responsabilisation des EIALM.
38. Le Groupe de travail recommande que, pour optimiser les ressources limitées affectées aux enquêtes dans chaque territoire, des procédés de consultation, de coopération et de coordination soient établis entre les divers niveaux des forces policières et les membres du personnel des organismes de réglementation des valeurs mobilières chargés de l'application de la loi.

---

<sup>1</sup>Dans ce chapitre, nous avons soutenu la majorité des recommandations formulées par P. Cory et M. Pilkington, *Critical Issues in Enforcement*, dans le volume VI.

## Le Canada s'engage

---

Le Canada s'engage  
Le Canada s'engage  
Le Canada s'engage

39. Le Groupe de travail recommande que les EIALM et les autres forces policières reconnaissent la responsabilité prioritaire des organismes de réglementation des valeurs mobilières d'intervenir sans délai dans une affaire touchant les valeurs mobilières afin de protéger des actifs, de protéger des investisseurs et, si possible, de préserver la viabilité à long terme de l'émetteur. Tous ces intervenants devraient coopérer dans le but d'obtenir et de partager des éléments de preuve et des informations pour aider les organismes de réglementation des valeurs mobilières à s'acquitter de cette responsabilité et, s'il y a lieu, enquêter sur les crimes soupçonnés afin de poursuivre les auteurs.
40. Le Groupe de travail recommande qu'une attention soit portée aux processus employés pour cibler et accélérer les enquêtes et assurer un contrôle de la qualité et l'exercice d'un bon jugement. Dans chaque emplacement des EIALM et dans chaque organisme de réglementation des valeurs mobilières, il devrait y avoir un avocat d'expérience possédant les années de pratique, les pouvoirs et la confiance nécessaires pour exercer un jugement indépendant et sûr, des compétences reconnues en supervision et en gestion et l'expertise nécessaire (ou la capacité de l'acquérir rapidement) dans le domaine spécialisé de la réglementation des marchés financiers. Le rôle de ce professionnel, que nous appelons « agent supérieur d'examen indépendant », consisterait à fournir une orientation, une supervision et un siège de responsabilité relativement aux décisions stratégiques prises dans le cadre d'une enquête. L'ASEI devrait avoir un rang similaire à celui d'un commissaire aux valeurs mobilières. Une telle personne pourrait être recrutée parmi les avocats de haut niveau en pratique privée ou au sein du bureau du procureur général. Plus particulièrement, il pourrait s'agir de personnes ayant récemment pris leur retraite, mais qui sont encore au sommet de leurs capacités; de telles personnes pourraient mettre à contribution leurs compétences et leur expérience.
41. Le Groupe de travail recommande que les enquêteurs aient accès à des conseils juridiques utiles pendant la durée d'une enquête. Toutefois, ces conseils doivent provenir de personnes qui n'interviendront pas dans le cadre de la poursuite.
42. Le Groupe de travail recommande que tous les efforts nécessaires soient déployés afin de permettre aux EIALM de terminer les enquêtes en cours dans les meilleurs délais et d'une manière ciblée.
43. Le Groupe de travail recommande qu'une attention soit portée à la structure de responsabilisation des EIALM et à la nécessité d'élaborer une stratégie nationale d'application de la loi qui tienne compte de l'importance stratégique de l'enquête en ce qui concerne l'efficacité de la réglementation des valeurs mobilières dans les provinces.
44. Le Groupe de travail recommande que, compte tenu des inquiétudes exprimées au sujet des obstacles constitutionnels au partage d'informations par les enquêteurs des organismes de réglementation et les enquêteurs des forces policières, des protocoles soient élaborés afin de guider ceux qui doivent déterminer et justifier le point auquel une enquête réglementaire se transforme en enquête en vue de poursuites criminelles ou quasi criminelles, et de spécifier les techniques d'enquête qui peuvent être employées à divers stades d'examen et d'enquête.
45. Le Groupe de travail recommande que l'agent supérieur d'examen indépendant de l'organisme de réglementation des valeurs mobilières faisant l'objet de la recommandation au point 40 ait le pouvoir indépendant nécessaire pour déterminer si le tribunal des valeurs mobilières devrait être saisi d'une affaire.
46. Le Groupe de travail recommande la création de processus en vue d'identifier les priorités dans le cadre des enquêtes et des poursuites liées à des affaires d'ordre réglementaire et de faire en sorte que les processus d'application de la loi soient adéquatement utilisés aux fins de ces priorités.
47. Le Groupe de travail recommande que l'agent supérieur d'examen indépendant faisant l'objet de la recommandation au point 40 ait aussi le pouvoir indépendant nécessaire pour déterminer si une affaire devrait faire l'objet de poursuites en tant qu'infraction au niveau provincial.

- 
48. Le Groupe de travail recommande, lorsque l'agent supérieur d'examen indépendant a autorisé qu'une poursuite soit intentée relativement à une infraction au niveau provincial, d'autoriser les conseillers juridiques employés ou retenus par l'organisme de réglementation des valeurs mobilières à se charger de la poursuite si cela s'avère opportun. Le bureau du procureur général provincial devrait fournir des directives visant à assurer que ces conseillers juridiques connaissent parfaitement les principes qui régissent le rôle d'un procureur.
  49. Le Groupe de travail recommande que tous les efforts nécessaires soient faits pour élaborer un programme coordonné à l'échelle nationale en vue de la judiciarisation des infractions commises dans les marchés financiers afin d'assurer que le bureau du procureur général dispose de l'expérience, de la compétence et de l'engagement nécessaires pour relever le défi de taille que représente la judiciarisation des infractions commises dans les marchés financiers.
  50. Le Groupe de travail recommande que les fonctions décisionnelles des commissions des valeurs mobilières soient transférées à un ou plusieurs tribunaux indépendants. La formation d'un tel tribunal devrait être structurée de manière à ce que tous ses membres possèdent l'expertise nécessaire en droit et en procédure, de même que la connaissance voulue du fonctionnement des marchés financiers. On devrait examiner la possibilité de créer un tribunal national qui pourrait entendre des causes dans tout le pays, au besoin.
  51. Le Groupe de travail recommande que l'Institut national de la magistrature (« INM ») élabore des programmes afin de former les juges pour qu'ils puissent gérer le processus décisionnel relatif à des infractions complexes concernant les marchés financiers et comprendre les contextes dans lesquels ces infractions sont commises. L'INM devrait inviter les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, les OAR et des conseillers juridiques d'expérience (pour la poursuite et la défense) à participer à ces programmes.
  52. Le Groupe de travail recommande la création d'un tribunal des marchés financiers distinct auquel la compétence, tant provinciale que fédérale, serait cédée. Un tel tribunal aurait compétence en ce qui a trait à toutes les infractions d'ordre réglementaire commises dans les marchés financiers et pourrait également se voir attribuer la compétence nécessaire pour rendre des décisions dans des causes de responsabilité civile reliées à des violations de la réglementation dans les marchés financiers.
  53. Le Groupe de travail recommande que les assemblées législatives examinent la possibilité d'adopter une règle législative similaire à l'article 380.1 du *Code criminel du Canada*, afin de spécifier les circonstances aggravantes qui doivent être prises en considération pour imposer une sentence dans le cas d'infractions commises aux termes de la législation sur les valeurs mobilières ainsi que les facteurs non atténuants qui ne doivent pas être pris en considération.
  54. Le Groupe de travail recommande que, dans la mesure du possible, les peines imposées et les ordonnances rendues en application des lois sur les valeurs mobilières soient harmonisées d'un bout à l'autre du pays, tout en tenant compte des particularités régionales.
  55. Le Groupe de travail recommande que les ministères et les organismes de réglementation examinent et harmonisent les dispositions régissant l'adjudication des dépens en matière de valeurs mobilières, et qu'ils considèrent l'adoption des pratiques exemplaires suivies dans d'autres territoires, ce qui devrait comprendre ce qui suit :
    - autoriser l'organisme de réglementation à adjuger les dépens en faveur des intimés dans les circonstances appropriées;
    - élaborer des politiques et des directives concernant les circonstances dans lesquelles les dépens peuvent être adjugés, le mode de calcul des dépens et la manière dont les intimés peuvent vérifier le calcul;

## Le Canada s'engage

---

Le Canada s'engage  
Le Canada s'engage  
Le Canada s'engage

- prévoir l'examen des dépens adjugés par une personne ou un organisme indépendant de l'organisme de réglementation; et
  - prévoir le recouvrement des coûts selon les principes usuels, plutôt que d'ordonner le paiement de dépens de façon à recouvrer intégralement les coûts de l'enquête, de la poursuite et de la décision en matière de valeurs mobilières.
56. Le Groupe de travail recommande que lorsque les organismes de réglementation décèlent un comportement qui n'enfreint pas une disposition particulière des lois sur les valeurs mobilières, mais qui pourrait être considéré comme contrevenant à un principe de droit établi et contraire à l'intérêt public, ils avisent les marchés financiers que ce comportement est inacceptable et que s'il se répète, son auteur pourra faire l'objet de poursuites.
57. Le Groupe de travail recommande que les dispositions relatives aux comportements « contraires à l'intérêt public » soient utilisées avec parcimonie à des fins de sanction et uniquement en faisant preuve de la plus grande prudence s'il n'avait pas été indiqué publiquement que le comportement en cause était inacceptable. Dans un tel cas, les dispositions relatives aux comportements contraires à l'intérêt public ne devraient être utilisées que si le comportement est flagrant et qu'une personne raisonnable en viendrait à la conclusion, dans les circonstances, qu'il était contraire à l'intérêt public. Si le comportement n'est pas flagrant, le public devrait être dûment avisé avant qu'une mesure d'application de la loi soit prise. Le risque qu'une application arbitraire de la loi jette le discrédit sur le régime d'application de la législation sur les valeurs mobilières tout entier ne doit pas être ignoré.
58. Le Groupe de travail recommande :
- que les organismes de réglementation examinent la possibilité d'exercer leur pouvoir afin de s'adresser aux tribunaux plus fréquemment pour obtenir une restitution, une indemnisation et/ou des dommages-intérêts au nom des personnes lésées,
  - que les organismes de réglementation et les ministères examinent si d'autres dispositions législatives ou réglementaires s'imposent pour permettre que ces procédures puissent être intentées, et
  - que les organismes de réglementation élaborent des directives en matière d'indemnisation afin de faciliter l'utilisation appropriée de ces procédures.
59. Le Groupe de travail recommande que l'on examine la possibilité d'autoriser les tribunaux des valeurs mobilières à rendre une ordonnance d'indemnisation ou de restitution dans les circonstances appropriées.
60. Le Groupe de travail recommande que l'on examine la possibilité
- d'autoriser les tribunaux saisis des poursuites relatives à des infractions commises dans les marchés financiers aux termes de la législation provinciale ou de la législation en matière criminelle à ordonner, dans les circonstances appropriées, la restitution ou l'indemnisation, et
  - d'établir des règles pour assurer l'équité du processus.
61. Le Groupe de travail recommande que les organismes de réglementation et les ministères surveillent l'évolution des recours collectifs relatifs aux omissions en matière de communication de l'information, en portant une attention particulière aux inquiétudes exprimées concernant la gestion efficace des recours collectifs.



- 
62. Le Groupe de travail recommande que les rôles et compétences appropriés des OAR relativement à l'application des normes au sein du secteur des valeurs mobilières et à l'imposition des peines soient examinés. Plus particulièrement, il y aurait lieu d'examiner
- si les OAR exercent les pouvoirs décisionnels qui leur sont conférés par la loi à l'intérieur de leur champ de compétence en matière disciplinaire et si leurs décisions sont assujetties aux protections garanties par la *Charte des droits et libertés*,
  - dans quelles circonstances et par quels moyens les OAR devraient pouvoir contraindre d'anciens membres et d'autres tiers à produire des documents ou à comparaître comme témoins,
  - par quels moyens, s'il en est, l'exécution des décisions des OAR devrait pouvoir être imposée à d'anciens membres, et
  - dans quelles circonstances et selon quelles procédures les OAR pourraient s'adresser à un tribunal pour faire nommer un surveillant.
63. Le Groupe de travail recommande l'octroi d'une immunité contre la responsabilité civile que des personnes qui agissent de bonne foi au nom des OAR pourraient engager.
64. Le Groupe de travail recommande que les organismes de réglementation examinent dans quelle mesure les nouveaux processus et les nouvelles exigences qui ont été établis par les OAR pour permettre aux demandeurs de recourir à l'arbitrage ou au règlement des différends devraient maintenant être une condition de reconnaissance pour tous les OAR.
65. Le Groupe de travail recommande, peu importe si le Canada adopte ou non une approche unifiée ou harmonisée en matière de réglementation des valeurs mobilières, que l'on considère comme fondamentalement important que l'application de la loi soit une fonction gérée à l'échelle nationale afin d'assurer l'utilisation efficace des ressources ainsi que l'acquisition et le déploiement de compétences et de connaissances d'experts d'un bout à l'autre du pays, ainsi que l'indépendance et la responsabilisation des intervenants dans le processus d'application.

[traduction] *Qui devrait être responsable de déterminer la « tolérance au risque » d'un client – le conseiller en placement ou le client? En d'autres mots, le conseiller en placement doit-il avoir la responsabilité de recommander et de négocier seulement des titres « convenables » ou de s'assurer uniquement que le client comprenne quels sont les titres qui lui conviennent?*

## Conclusion

À titre de conclusion, il serait intéressant d'examiner à quoi ressembleraient les marchés financiers canadiens et leur réglementation si les recommandations que nous avons formulées étaient adoptées. En voici un aperçu :

- Les jeunes Canadiens qui deviennent de jeunes investisseurs auraient des compétences financières, grâce à un programme de formation financière coordonné à l'échelle nationale.

– Global Securities Corporation (mémoire soumis au Groupe de travail figurant dans le volume VII)

- 
- Les résidents canadiens chargés de choisir des placements en vue de leur propre retraite pourraient aussi profiter des avantages d'un tel programme orienté et défini comme une priorité nationale.
  - Les solutions de placement possibles à des fins de diversification ou de concentration seraient expliquées en profondeur aux investisseurs par des conseillers en placement compétents, qui préciseraient les coûts comparatifs des diverses options. Les conseillers en placement qui recommandent des produits de placement spéciaux auraient les compétences requises pour fournir de tels conseils grâce à une formation particulière sur chaque produit.
  - Les investisseurs désirant être informés avant de prendre leur décision de placement s'intéresseraient à l'information présentée de manière conviviale, facile à consulter et à comprendre à divers niveaux de complexité, qui correspondent à leurs besoins et à leurs compétences.
  - Les émetteurs bien établis auraient droit à l'accès immédiat au marché afin de réunir des capitaux, sans les délais associés à l'examen de leur document de placement par les organismes de réglementation.
  - En conséquence, les organismes de réglementation seraient en mesure de se concentrer sur les secteurs où les entités de surveillance externes sont moins présentes et moins importantes au sein du système réglementaire.
  - Les émetteurs pourraient profiter des économies résultant de la fin du système « fondé sur le papier », grâce à l'instauration du système « électronique » comme moyen moderne de communiquer l'information sur la quasi-totalité des produits de placement.
  - Il serait généralement considéré comme une grave erreur de jugement de contrevenir aux lois sur les valeurs mobilières du Canada, en raison d'un système d'application des lois ciblé et efficace – résultant principalement de la mise en œuvre des recommandations visant à renforcer les fonctions d'enquête, de poursuite et de décision au sein du système d'application des lois sur les valeurs mobilières.
  - Finalement, en raison de ce qui précède, la « décote associée au Canada » pourrait devenir une « prime associée au Canada », améliorant ainsi de façon marquée la compétitivité des marchés canadiens.

Tels étaient notre mandat et notre objectif. Il incombe maintenant à d'autres intervenants de déterminer dans quelle mesure cette vision se réalisera.