



Montréal, le 29 mai 2008

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, square Victoria, 22^{ième} étage
C. P. 246
Montréal (Québec) H4Z 1G3

**Objet: Consultation du 29 février 2008 sur la réforme
de l'inscription**

Madame le Secrétaire,

Par la présente, la Chambre de la sécurité financière (la « **Chambre** ») désire répondre, principalement sous l'angle du volet de son mandat concernant l'encadrement du secteur de l'épargne collective au Québec, à l'avis de consultation publique (l'«**Avis de février 2008**») que l'Autorité des marchés financiers (l'«**Autorité**») a fait paraître le 29 février 2008 dans le but de recueillir des commentaires sur les Projets de:

- *Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription;*
- *Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription; et des*
- *modifications corrélatives;*

alors publiés en marge de la réforme de l'inscription en valeurs mobilières (collectivement, le «**Projet révisé**»).

Le Projet révisé est destiné à devenir l'assise du régime remanié d'inscription (le «**Nouveau Régime d'inscription**») que l'Autorité entend mettre en place au

Québec pour les personnes menant certaines activités réglementées en valeurs mobilières dans cette province et ailleurs au Canada (dans ce dernier cas, en se prévalant du régime de passeport en valeurs mobilières (le «**Passeport**»)).

Le Nouveau Régime d'inscription procède encore, tout comme ses projets antérieurs, de la Logique du Passeport en valeurs mobilières, au sens donné à cette expression dans nos commentaires du 19 novembre 2007.¹ Cette Logique est la toile de fond du Régime, qui est perçu par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les «**ACVM**») et les gouvernements des provinces et territoires canadiens (à l'exclusion des intervenants ontariens) comme l'un des moyens les plus efficaces de parvenir à offrir aux intéressés les bénéfices qu'on attend de ce Passeport.

Selon les ACVM, les objectifs du Nouveau Régime d'inscription que l'on veut traduire par le Projet révisé (les «**Objectifs du nouveau régime**») sont: ²

- l'harmonisation des catégories d'inscription en valeurs mobilières des personnes physiques et des sociétés, des règles relatives aux qualités requises, des règles de conduite et des dispenses;
- l'allègement ou la réduction du fardeau réglementaire des inscrits;
- la protection améliorée des investisseurs;
- la possibilité, pour les ACVM, la Banque de données nationale sur l'inscription («**BDNI**») et le secteur des valeurs mobilières lui-même, de profiter de réductions de coûts d'opération ou d'économies d'échelle en raison des mesures précitées.

Quant aux Objectifs à poursuivre sous le nouveau régime, il y a convergence totale de vues entre la Chambre et les ACVM, et les mémoires que nous avons soumis antérieurement en témoignent.

C'est d'ailleurs dans le but de faciliter l'atteinte à court terme de ces Objectifs que la Chambre a formulé jusqu'ici ses propositions, et c'est toujours en fonction de ceux-ci qu'elle soumet les présents commentaires suite à l'analyse du Projet révisé.

¹ Voir infra, Annexe, à la p. 2.

² Voir *Coûts et avantages prévus*, Avis de février 2008, p. 15.

I Rappel sur les consultations précédentes

Tel qu'indiqué par l'Autorité, cette dernière consultation de février 2008 devrait marquer la fin de l'effort global de collecte de commentaires et de suggestions sur le Nouveau Régime d'inscription, qui a été mené depuis 2007 auprès des intervenants québécois.

On viserait ici, pour une dernière fois, à recueillir les réactions de l'industrie des valeurs mobilières sur un Projet révisé par les ACVM en fonction de trois consultations précédentes, dont deux menées au Québec relativement à l'encadrement du secteur de l'épargne collective:

- une *Consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de Réforme de l'inscription*, réalisée par l'Autorité sur la base d'un document de consultation daté du 20 février 2007, et à laquelle la Chambre a répondu en produisant un mémoire daté du 23 avril 2007;
- une première consultation générale menée par les ACVM sur la base d'un Avis en date du 20 février 2007 concernant des projets de *Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription* et d'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription*, et relativement à laquelle la Chambre a également exprimé son point de vue, dans un mémoire en date du 20 juin 2007;
- une *Deuxième consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de Réforme de l'inscription*, initialement lancée le 21 septembre 2007 et poursuivie en version révisée en date du 5 octobre 2007 et qui elle, a fait l'objet de commentaires de la Chambre en date du 19 novembre 2007.³

Malgré la production en annexe d'un document qui résume les prises de position de la Chambre depuis les tous débuts du projet de réforme, il nous apparaît essentiel de revenir sur certains aspects du Projet révisé, parce qu'ils nous tiennent plus particulièrement à cœur.

Désormais, ce Projet révisé ne ferme plus expressément la porte à certains aménagements structurels proposés par la Chambre. Cependant, il est toujours silencieux sur la manière dont l'Autorité entend y donner suite, quant au

³ Nous joignons en annexe, afin de simplifier la présentation des présents commentaires, le texte que nous avons formulé le 19 novembre 2007, qui rappelle l'essentiel des positions exprimées par la Chambre en marge de ces trois consultations précédentes.

maintien du rôle d'autoréglementation de la Chambre en épargne collective de même que sa vocation multidisciplinaire.

Rappelons certains éléments que l'Autorité a avancés dans sa proposition d'encadrement de septembre 2007, intitulé *Deuxième consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de Réforme de l'inscription*:

« À l'issue de l'analyse des commentaires reçus sur le premier document de consultation, l'Autorité propose ce qui suit en ce qui concerne l'encadrement du secteur de l'épargne collective:

1. les cabinets en épargne collective n'auraient aucune obligation d'adhérer à un organisme d'autoréglementation (« OAR ») spécialisé dans ce secteur au Québec;

2. à l'expiration d'une période de transition de deux ans suivant l'entrée en vigueur du Règlement 31-103, les cabinets en épargne collective et leurs représentants seraient tenus aux règles compatibles de l'Association canadienne des courtiers en fonds mutuels (l'« ACCFM ») et ce, même si l'ACCFM n'est pas reconnue au Québec aux termes de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers;

3. les représentants en épargne collective inscrits au Québec continueraient d'adhérer à la Chambre de la sécurité financière (la « CSF ») et d'en acquitter la cotisation annuelle obligatoire; [...] »⁴

Cette approche ambivalente, qui se démarquerait des acquis structurels du secteur des valeurs mobilières au Canada — très largement basés sur le rôle joué par des organismes d'autoréglementation comme la Chambre — et qui conférerait indirectement à une organisation extraprovinciale, l'Association canadienne des courtiers en fonds mutuels (l'«ACCFM»), le rôle de définir les règles d'encadrement de l'industrie de l'épargne collective au Québec, irait clairement à l'encontre des Objectifs du nouveau régime. En effet, elle établirait au Québec un standard d'encadrement qui s'éloignerait de la Logique du Passeport et des aspirations de nos membres, plutôt que de s'en rapprocher.

L'incertitude que le Projet révisé laisse persister relativement à l'avenir de cette proposition d'encadrement de l'Autorité demeure préoccupante pour nous, et le silence de l'Avis de février 2008 sur la question ne fait qu'accroître cet inconfort et ce, plus particulièrement en ce qui a trait:

⁴ *Deuxième consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de Réforme de l'inscription*, 21 septembre 2007, révisée 5 octobre 2007, aux pp. 2-3.

- aux interactions nouvelles auxquelles elle devrait donner lieu entre l'Autorité, l'ACCFM et la Chambre;
- au recul de l'autoréglementation qu'elle aurait le potentiel d'occasionner au Québec;
- aux dangers associés à la réglementation des inscrits basés dans un territoire (le Québec) en fonction de politiques réglementaires et de règles élaborées dans un autre territoire par un organisme (l'ACCFM) et qui n'a aucune responsabilité ni imputabilité envers qui que ce soit au Québec; et
- au rôle secondaire qu'elle semble vouloir réserver à la Chambre en matière de conduite des affaires de ses membres et de formation continue, en fonction de règles en provenance de l'ACCFM qui lui auront été imposées;

Pour la Chambre et ses membres, de même que pour des dizaines de cabinets en épargne collective dont les activités sont limitées au territoire québécois, cette proposition interpelle très fondamentalement l'avenir des professionnels de la sécurité financière au Québec. Elle a d'ailleurs le potentiel de priver aussi bien nos membres que le public québécois des retombées positives espérées du Nouveau Régime d'inscription et ce, tant sur le plan de l'efficacité que sur celui du contrôle des coûts indirects supportés par le consommateur québécois de produits et services financiers.

Ces enjeux, parce qu'ils sont cruciaux pour l'autoréglementation de nos membres et pour la protection de leurs clients, méritent qu'on s'y attarde à nouveau. C'est ce que nous ferons ci-après.

Pour le reste, la Chambre s'exprime généralement en accord avec le Projet révisé.

II Commentaires de la Chambre

Nos commentaires réfèrent aux différents sujets dans l'ordre dans lequel ils sont abordés à l'Avis de février 2008 et au Projet révisé.

2.1. Modifications législatives (Avis, p.2)

Afin de permettre la mise en œuvre du Nouveau Régime d'inscription et poser ce nouveau jalon du passeport en valeurs mobilières, la *Loi sur les valeurs mobilières* et la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (la «LDPSF») seront modifiées pour faire passer les courtiers (ou cabinets actuellement) en épargne collective, en plans de bourses d'études, en contrats d'investissement et leurs représentants du régime d'encadrement actuel en vertu de la LDPSF à celui de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

Nous soumettons que la Chambre devrait être consultée sur la nature de ces amendements législatifs, qui sont au cœur des ajustements qu'elle a portés dans le passé à la considération de l'Autorité et du ministère des Finances quant à son organisation corporative, sa gouvernance et l'étendue de son mandat.

Comme la présente consultation ne nous fournit aucune réaction ni indication à ce sujet, nous ne pouvons que souhaiter que le dialogue se poursuive à cet égard entre la Chambre et l'Autorité, afin de développer une solution qui pourra répondre aux besoins.

2.2. Définitions – Clients autorisés (Avis, pp. 5-7)

La Chambre est généralement en accord avec l'approche du Projet révisé voulant que soit introduite une nouvelle catégorie d'investisseur, le «client autorisé», référant essentiellement à des institutions, sociétés et personnes physiques fortunées qui ont moins besoin de la protection du régime d'inscription que les autres investisseurs, soit parce qu'ils disposent de l'expertise et de l'expérience requises pour se protéger eux-mêmes dans leurs opérations en valeurs mobilières et leurs relations avec des intermédiaires, soit parce qu'ils ont les moyens d'obtenir et d'apprécier la justesse des conseils spécialisés dont ils ont besoin pour assurer cette autoprotection.

Cette approche permettra d'alléger le cadre réglementaire en certaines situations où les clients autorisés peuvent théoriquement gérer eux-mêmes les risques auxquels les exposent leurs opérations en valeurs mobilières, sans avoir à s'appuyer sur une surveillance exercée par les ACVM ou les OAR reconnus. Nous sommes également en accord avec des mesures visant à responsabiliser davantage les clients autorisés et à les inciter à la prudence, afin qu'ils s'autoprotègent avec le niveau de soin qui est présumé par la législation.

Dans cette optique, la Chambre est d'avis que les dispositifs comme la renonciation expresse obligatoire à certaines protections par le client autorisé (par exemple), la renonciation au bénéfice de l'obligation de la personne inscrite

d'évaluer la convenance des placements de ce client)⁵ devraient connaître une application élargie dans certaines conditions prescrites, afin de rappeler systématiquement au client autorisé qu'il se doit de prendre garde et de voir à ses intérêts, tout en limitant les possibilités d'obtenir systématiquement des renoncements qui permettraient à la personne inscrite ou dispensée d'échapper contractuellement à certaines responsabilités minimales.

Par ailleurs, l'approche classique visant à exclure des marchés, participants ou opérations de l'application des règles de protection généralement offertes par la législation en valeurs mobilières devrait être réévaluée à la lumière des développements récents liés à la crise du crédit, vécue internationalement en raison d'opérations sur produits structurés menées, dans une grande majorité des cas, dans des conditions qui correspondaient pourtant aux concepts de produit dispensé ou de client autorisé qui sont devant nous.

Il est vite apparu, à la lumière de cette crise, que les caractéristiques de ces produits étaient trop souvent mal comprises, autant par les clients présumés avertis qui en faisaient l'acquisition que par les conseillers auxquels ils s'adressaient, et même par ceux qui en faisaient la distribution.

Ces constats indiquent à tout le moins que même si le concept de client autorisé ou d'investisseur qualifié devrait continuer à être utilisé afin d'éviter d'alourdir inutilement les cadres réglementaires, encore faudrait-il que ces personnes puissent compter sur le fait que les règles applicables réunissent des conditions de transparence et d'accès à l'information suffisantes sur les produits, services et opérations qui leur sont offerts, de manière à ce qu'ils puissent s'acquitter efficacement de leur devoir de veiller eux-mêmes à leurs intérêts.

Dans cette optique, nous suggérons à l'Autorité de poursuivre la réflexion avec les autres ACVM quant aux mesures visant à l'accroissement de la transparence pour cette catégorie de clients qui pourraient être mises en place.

Il pourrait également être pertinent d'évaluer ou de définir plus précisément les conditions dans lesquelles la personne inscrite devrait s'acquitter de son rôle de conseil lorsque c'est un client autorisé ou un investisseur qualifié qui requiert d'elle ce type de services.

⁵ Voir l'Avis de février 2008, à la p. 10, 3^e paragraphe.

2.3. Catégories d'inscription et dispenses diverses (Avis, p. 6)

La Chambre ne voit aucune raison de l'ordre des politiques de réglementation qui justifierait de modifier le régime de distribution spécifique actuellement en application au Québec relativement aux actions des fonds de travailleurs.

Par ailleurs, si tel était le vœu de ce type d'émetteurs, nous croyons qu'il n'y aurait pas davantage de raisons pour lesquelles une personne inscrite dans la discipline de l'épargne collective ne pourrait être admise à offrir leurs titres dans la mesure où elle a acquis la formation appropriée.

2.4. Catégories d'inscription multiples (Avis, p. 7)

L'Autorité indique que les ACVM n'ont pas supprimé le cumul d'inscriptions, mais qu'elles se sont efforcées de ne pas assujettir les personnes inscrites dans plusieurs catégories à des duplications d'obligations réglementaires. On donne certains exemples de cette approche à la p. 8 de l'Avis de février 2008:

- « • *la société inscrite dans plusieurs catégories doit respecter les normes de capital les plus élevées de toutes ces catégories;*
- *la société inscrite dans plusieurs catégories n'est tenue d'avoir qu'un chef de la conformité, qui doit remplir les obligations de compétence les plus rigoureuses de toutes ces catégories. »*

La Chambre estime que même si les principes qui sous-tendent cette approche sont sains, ils ne permettent pas d'atteindre, sur une base intersectorielle, un niveau d'harmonisation comparable à celui qui peut être réalisé par un organisme comme la Chambre. En effet, la Chambre est compétente pour édicter des règles relatives aux obligations déontologiques (basées sur des principes) ou de formation continue applicables à l'ensemble des disciplines qu'elle encadre. En réalité, l'obligation qui incombe à la Chambre de traiter également ses membres, impose naturellement à l'organisme multidisciplinaire de réglementer de la manière et dans la même mesure les matières communes. C'est un avantage certain pour les réglementés, qu'ils soient cabinets ou représentants.

Ce réflexe de la Chambre de donner préséance à l'approche multidisciplinaire doit continuer d'animer l'Autorité au Québec, car la capacité d'harmonisation accrue et systémique dont elle dote autant l'Autorité que la Chambre représente un atout considérable dans la poursuite des Objectifs de simplification et de cohérence du nouveau régime. Il s'agit, selon nous, d'un acquis fondamental propre au Québec, qu'il s'impose de protéger.

Ce même raisonnement devrait prévaloir en cas de cumul d'inscriptions de représentant de courtier en épargne collective et de courtier dispensé, une situation où clairement la Chambre devrait avoir compétence pour s'acquitter de ses fonctions d'autoréglementation au même titre que l'ACCFM le fait ailleurs au pays. Le but étant d'éviter une duplication de supervision qui serait contraire aux Objectifs du nouveau régime.

2.5. Adhésion à l'organisme d'autoréglementation (Avis, p. 8)

Les ACVM, à l'exception de l'Autorité en ce qui concerne le domaine de l'épargne collective, proposent que les membres des OAR soient dispensés de certaines obligations qui devraient normalement être imposées par les régulateurs, mais qui le seront plutôt par les OAR, auxquels cette compétence sera déléguée.

L'Avis spécifie par ailleurs que ces dispenses *«seront également ouvertes aux courtiers en épargne collective du Québec et à leurs représentants pour autant qu'ils se conforment à la réglementation du Québec les concernant.»*

Nous sommes d'accord avec ce principe qui va de soi.

Par ailleurs, au-delà du principe, cette expression d'intention nous indique que l'Autorité pourrait possiblement s'en tenir à sa position de septembre 2007,⁶ par laquelle elle accepterait de reproduire assez mécaniquement, et directement dans la réglementation qu'elle adoptera en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, des règles qui ailleurs, seraient adoptées par l'ACCFM.

Cette possibilité suscite certaines appréhensions chez nous et nos membres.

Nous suggérons encore une fois à l'Autorité de reconsidérer cette approche. À notre avis, celle-ci ne repose sur aucune base suffisamment solide pour assurer sa viabilité à long terme si ce n'est qu'au détriment du régime de l'autoréglementation, de la transparence, de l'innovation réglementaire et de la capacité des inscrits québécois en épargne collective de pouvoir participer positivement à l'élaboration des règles.

Une telle vision pourrait occasionner de nombreuses difficultés risquant de détourner la réforme de l'inscription de ses objectifs essentiels et, par le fait même, de susciter beaucoup de mécontentement auprès de nos membres notamment en ce qui a trait à leur capacité de pouvoir continuer à servir compétitivement leurs clients, consommateurs québécois.

⁶ Voir supra, à la p. 4.

Miser sur l'apport d'une Chambre de la sécurité financière redéfinie, sur la base des recommandations et propositions que nous avons déjà formulées à l'Autorité, serait une alternative hautement préférable.

2.6. Inscription des représentants par le régulateur (Avis, p. 8, Note 6)

La note 6 de l'Avis de février 2008 souligne que tous les représentants de courtiers en épargne collective, qu'ils soient ou non membres de l'ACCFM, continueront d'être inscrits par l'ACVM ou l'agent responsable dans chacun des territoires du pays.

Contrairement à certaines demandes formulées auparavant, la Chambre est d'accord pour que l'inscription des représentants en épargne collective demeure du domaine de juridiction de l'ACVM ou de l'agent responsable compétent, à condition toutefois que l'appartenance à la Chambre soit une condition d'inscription et que celle-ci puisse, à l'avenir, assujettir l'admission du représentant ou du cabinet à certaines conditions approuvées par l'AMF, comme ailleurs au Canada.

2.7. Harmonisation de certaines règles par le Forum conjoint en matière de relations avec les clients (Avis, p. 10)

À la page 10 de l'Avis de février 2008, les ACVM font part qu'elles ont reçu des commentaires «*indiquant que le Forum conjoint devrait étudier la fourniture d'information sur la relation aux clients dans le cadre du projet sur l'information fournie au moment de la souscription et l'objectif plus général de faire reposer la relation avec le client sur des principes*», et qu'elles continueront à collaborer avec le Forum conjoint relativement à ce projet, considéré comme distinct du projet de réforme sur l'inscription.

La nécessité, pour les ACVM, de conclure au préalable des discussions au sein du Forum conjoint pour pouvoir donner quelque indication quant aux principes communs qui pourraient régir la divulgation d'information au client d'un inscrit, lorsque celui-ci cumulera une inscription en épargne collective avec d'autres disciplines de sécurité financière, fait ressortir *a contrario* les grands avantages de la compétence multidisciplinaire de la Chambre.

Dans un environnement d'autoréglementation intégrée de cabinets et de représentants qui cumulent plusieurs disciplines, c'est simplement le fidèle exercice de la vocation de l'OAR, libéré des aléas de discussions multilatérales, qui permet de procurer les bénéfices d'harmonisation auxquels ont légitimement droit les règlementés.

D'où notre conclusion que l'Autorité aurait avantage à s'appuyer sur la Chambre pour répondre, plus efficacement et à moindre coût, aux réglementés et aux problématiques associées aux relations de l'inscrit avec ses clients.

2.8. Conformité (Avis, p. 10)

La Chambre est d'accord avec les ajustements apportés au Projet révisé en ce qui concerne les obligations de conformité de la personne désignée responsable et, sur le plan opérationnel, du chef de la conformité, de même qu'en matière de traitement des plaintes.

C'est d'ailleurs pour être en mesure de tirer tous les bénéfices de ce type de dispositions que la Chambre maintient sa demande de se voir confier des responsabilités et pouvoirs délégués additionnels sur la conduite des affaires des cabinets (courtiers) en épargne collective.

À cet égard, nous partageons le souci exprimé par l'Autorité de maintenir le *statu quo* au Québec en matière de supervision de ce secteur, pour autant qu'il soit bien adapté au nouvel environnement d'interaction et de reconnaissance mutuelle du Passeport en valeurs mobilières, de même qu'à la poursuite des Objectifs du nouveau régime.

La conduite des affaires des cabinets, comme nous le verrons plus loin,⁷ nous apparaît étroitement liée à la bonne conduite et à la déontologie des représentants et par conséquent, elle est une composante essentielle au maintien de ce *statu quo*, en ce qui concerne le rôle que la Chambre est appelée à jouer au Québec dans un secteur des valeurs mobilières redéfini suite à la réforme de l'inscription. C'est pourquoi à ce sujet, elle devrait se voir confier des responsabilités additionnelles.

2.9. Conflits d'intérêts (Avis, p. 11)

Parmi les modifications du projet de 2007 qui se trouvent reflétées dans le Projet révisé, la Chambre note que selon les ACVM, «*la personne inscrite aurait l'obligation de faire des efforts raisonnables pour déceler les conflits d'intérêts, mais elle ne serait tenue de déclarer que ceux dont un client raisonnable s'attendrait à être informé.*».

⁷ Nous visons par ce concept de conduite des affaires les matières concernant essentiellement les interactions et opérations menées par le représentant avec la clientèle et les obligations et mécanismes imposées aux courtiers / cabinets pour rendre compte de ces interactions et opérations et favoriser leur réalisation en conformité avec les règles en valeurs mobilières, dont les règles des OAR régissant ces questions. En ce qui concerne la Chambre, ces matières correspondraient généralement à celles qui font l'objet des Règles 1 et 2 de l'ACCFM.

Quant à nous, cette proposition pose des difficultés de deux ordres.

Premièrement, il importe que les règles de déontologie qui devraient être communes à tous nos membres (dont les inscrits en valeurs mobilières) — à l'effet que le représentant doit, dans l'exercice de ses activités, sauvegarder en tout temps son indépendance et éviter toute situation où il serait en conflit d'intérêts,⁸ tout en fournissant de façon objective l'information requise par un client⁹ — ne soient pas affectées par une règle d'application générale qui voudrait que l'inscrit en valeurs mobilières n'ait que des efforts raisonnables à faire pour déceler les conflits d'intérêts.

Deuxièmement, la modulation de l'obligation d'informer le client des situations de conflits en fonction d'un critère de personne raisonnable, par son manque de précision, risque d'être d'application aléatoire, et il se pourrait qu'en l'absence de lignes directrices, il soit assez difficile pour les inscrits de l'intégrer à leurs procédures de contrôle de la conformité des ventes.

Ce critère place en effet la personne inscrite elle-même en position de conflit d'intérêts en ouvrant la porte à la complaisance, dans les conditions de forte concurrence que l'on connaît, en la conviant à procéder elle-même à des évaluations de « raisonabilité » qu'elle pourrait être incitée à biaiser en sa faveur au détriment du client.

Pour pallier à cette difficulté, selon nous, il y aurait lieu de normaliser davantage la section 6.1 (3) du Règlement 31-103 et la reformuler pour prévoir que *l'inscrit indique la nature et la portée de tout conflit d'intérêts relevé conformément au paragraphe 1 à tout client qui s'attend raisonnablement à en être informé, notamment, les liens d'affaires entre le courtier et l'organisme de placement collectif dont les parts et les actions sont distribués par l'inscrit, la rémunération du représentant de l'inscrit et autres incitatifs liés à l'offre de placements.*

Ceci faciliterait d'autant l'agencement des contrôles de conformité de l'inscrit, pour une application plus uniforme et efficace de la législation en valeurs mobilières relativement à ce type de questions.

⁸ Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière, art. 18.

⁹ Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières, art. 19 et LDPSF, art. 53.

2.10. Cadre réglementaire des courtiers en épargne collective au Québec (Avis, pp.13-14)

Dans l'Avis de février 2008, l'Autorité indique qu'elle a formulé les recommandations suivantes au gouvernement, à l'issue des consultations de février et septembre 2007:

- « • *au Québec, les courtiers en épargne collective, les courtiers en plans de bourses d'études, les courtiers en contrats d'investissement et leurs représentants, qui sont actuellement assujettis à la Loi sur la distribution, seront assujettis à la Loi sur les valeurs mobilières et au règlement à l'entrée en vigueur de celui-ci;*
- *les courtiers en épargne collective inscrits au Québec ne seront pas tenus d'être membres de l'ACCFM et resteront sous la supervision directe de l'Autorité;*
- *ils devront souscrire une assurance professionnelle, comme c'est le cas actuellement;*
- *les représentants de courtiers en épargne collective, de courtiers en plans de bourses d'études et de courtiers en contrats d'investissement seront toujours tenus d'être membres de la Chambre de la sécurité financière;*
- *aucune modification ne sera apportée à l'obligation de cotiser au Fonds d'indemnisation des services financiers. »*

Ces propositions, que nous lisons en conjonction avec la mention expresse, à la p. 8 de l'Avis de février 2008, que les ACVM entendent veiller en permanence à l'harmonisation du Règlement 31-103 et des règles des OAR (la Chambre au Québec, et l'ACCFM à l'extérieur du Québec), semblent maintenant constituer la position officielle de l'Autorité sur l'encadrement au Québec des courtiers en épargne collective et de leurs représentants (la «**Nouvelle approche en matière d'encadrement**»).

Cette Nouvelle approche en matière d'encadrement se distancie avec bonheur (mais sans fermer la porte au même résultat possible, toutefois), de l'un des éléments les plus contentieux des propositions avancées par l'Autorité dans le document qu'elle publiait le 21 septembre 2007 relativement à sa *Deuxième consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de Réforme de l'inscription*.¹⁰

¹⁰ Voir Infra, à la p. 4.

On se rappellera qu'à l'époque, l'Autorité déclarait envisager la possibilité, à l'expiration d'une période de transition de deux ans suivant l'entrée en vigueur du Règlement 31-103,¹¹ que les cabinets en épargne collective et leurs représentants soient tenus de respecter les règles «compatibles»¹² de l'ACCFM et ce, même si l'Autorité n'entendait pas reconnaître cette dernière comme OAR au Québec aux termes de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*. Parallèlement à cette approche d'adoption de règlements de l'Autorité afin de s'harmoniser avec les règles de l'ACCFM, il était en principe proposé de renoncer à recourir à l'autoréglementation pour appliquer ces règlements, alors que l'Autorité se serait réservé le soin de le faire directement.¹³

En ce qui concerne la Chambre, cette volonté de l'Autorité de rapatrier à l'interne, en fermant la porte à toute délégation additionnelle de pouvoirs que la Chambre entend rechercher, toute la compétence de réglementation de l'industrie de l'épargne collective au Québec constituerait pour nous une volte-face inexplicable par rapport à la reconnaissance traditionnelle des avantages de l'autoréglementation, pourtant renouvelée par l'Autorité dans certaines prises de position récentes.

On peut citer ici le cas du rapprochement des bourses canadiennes sous l'égide du Groupe TMX, où l'on a vu la Bourse de Montréal se voir reconnaître un ensemble de responsabilités d'autoréglementation de son marché et celui de la fusion de l'ACCOVAM et de Services de réglementation du marché inc. pour former la nouvelle IIROC. Ce nouvel OAR, à compter du 1^{er} juin prochain, se verra confier des responsabilités étendues en matière de réglementation du commerce des valeurs mobilières et des marchés d'actions canadiens.

Les avantages de l'autoréglementation sont pourtant bien connus et la Chambre estime qu'il n'y a aucune raison qui permette de croire qu'elle serait incapable

¹¹ En juillet 2010, en présumant une entrée en vigueur du Règlement 31-103 en juillet 2008.

¹² Cette compatibilité se serait appréciée en fonction des lois et règlements du Québec.

¹³ L'Autorité, après avoir soumis trois options relatives à la reconnaissance d'un OAR sectoriel spécialisé pour le secteur de l'épargne collective au Québec, soit: 1) la reconnaissance de l'ACCFM comme OAR exclusif pour les cabinets et, indirectement, pour les représentants; 2) la reconnaissance de l'ACCFM mais avec une impartition à la CSF des fonctions relatives aux représentants; et 3) la reconnaissance de la CSF comme OAR exclusif pour les cabinets et les représentants, a conclu que faute de consensus suffisant, il était préférable pour le moment de ne pas envisager la reconnaissance d'un OAR en épargne collective au Québec et d'appliquer elle-même des règles qu'elle adopterait pour refléter ici les règles appliquées par l'ACCFM ailleurs au Canada: voir *Deuxième consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de Réforme de l'inscription*, en version révisée du 5 octobre 2007, à la p. 4.

d'en faire bénéficier le public dans le cadre d'un mandat élargi et qui se rapprocherait de celui de l'ACCFM sur les mêmes matières.¹⁴

Le 31 mars dernier, ces avantages ont à nouveau été identifiés dans le plan d'action proposé par le *Department of the Treasury* américain¹⁵ visant à rajeunir les structures d'encadrement du secteur financier des États-Unis en réaction à la crise des hypothèques à risque. Voici ce qu'on lit à ce plan, aux pp. 122 et 123 :

« ... self-regulation is another important factor that distinguishes the broker-dealer and investment adviser industries. As previously noted, the federal securities laws require registered broker-dealers to be members of an industry SRO. Today, nearly all broker-dealers are members of FINRA. Registered investment advisers, in contrast, have no corresponding statutory requirement to join an SRO and, as noted above, there is no SRO for the investment adviser industry. Self-regulation in financial markets and services is often characterized as the first line of defense in preserving market integrity and protecting against fraud and abuse. A self regulatory system can help to cover any gaps in federal regulation and can typically respond to market developments more quickly than can government oversight. Whereas government regulators are mainly focused on antifraud enforcement, SROs can adopt and amend industry rules that address a wider range of activity and professional conduct. As private bodies, SROs may adopt rules and aspire to standards that extend beyond statutory or regulatory requirements while at the same time maintaining a flexibility that can help to better protect investors and encourage innovation in the offering of financial services and products.

In general, SROs can impose governance standards, set rules, and undertake enforcement and disciplinary proceedings with respect to their members: SROs carry out continuing education and training of professionals at member firms in technical competence as well as ethics; administer professional tests and issue certifications; conduct examinations of professionals for compliance with both SRO and federal rules; and sanction firms that fail to comply (including barring firms and individuals from the industry). SROs also arbitrate disputes and provide

¹⁴ Il faut préciser ici que l'extension des responsabilités actuelles de la Chambre par voie de délégation de pouvoirs sur la conduite des affaires des courtiers / cabinets inscrits dans la discipline de l'épargne collective ne devrait être qu'une simple adaptation du *statu quo* aux réalités nouvelles du Passeport, lesquelles exigeront éventuellement de la Chambre qu'elle se concertent davantage avec l'ACCFM aux fins de développer des règles harmonisées et améliorer la cohérence dans l'application de ces règles à l'échelle nationale. Voir infra, section 2.8, *Conformité*, à la p. 11.

¹⁵ *The Department of the Treasury Blueprint for a Modernized Financial Regulatory Structure*, Department of the Treasury, mars 2008.

additional sources for investor education and information. These and other functions are typically enhanced through the direct market knowledge and expertise that SROs possess, which can help lead to rules that better address specific issues, or identify solutions to emerging issues before they become widespread.

A self-regulatory system can also lead to more cost-efficient regulation. Although a federal regulator typically oversees SROs and SRO rulemaking, the industry directly bears the costs of regulation, which results in significant savings to taxpayers. An SRO can raise revenues through registration, membership, and other fees paid by its members which the SRO can then use to support its monitoring, enforcement, and training programs. This private source of funding for SROs may even be more flexible than that for government regulators, which typically depend upon Congress and an annual appropriations process.

Self-regulation is not free of criticism. First and foremost is the potential for redundant or duplicative regulatory burdens, whether with respect to the industry's federal regulator or one or more additional SROs. Self-regulation is also susceptible to a wide range of conflicts of interest, including the potential that the SRO may have a financial interest in its members or their business activities. Many of these potential problems, however, may be practically dealt with by structuring SROs as not-for-profit entities and requiring that a majority of an SRO's board members or policymakers are from outside the industry (i.e., independent) and that consumer and investor interests are well represented.

(soulignés ajoutés)

Au terme d'une réflexion basée sur ces considérations, et reconnaissant que l'autoréglementation était l'une des meilleures façons de combler les lacunes historiques d'encadrement auxquelles il veut remédier, le Trésor américain a conclu que dans le domaine du conseil en valeurs mobilières, où la Securities and Exchange Commission exerce directement les fonctions d'encadrement des conseillers, comme l'Autorité se proposerait de le faire en épargne collective au Québec pour les matières qui excèdent le domaine d'intervention de la Chambre, que:

« ...self-regulation of the investment advisory industry should enhance investor protection and be more cost-effective than direct SEC regulation. Thus, in effectuating this statutory harmonization, Treasury recommends

that investment advisers be subject to a self-regulatory regime similar to that of broker-dealers. »¹⁶

Les Objectifs du nouveau régime proposés aujourd'hui par l'Autorité à l'Avis de février 2008, de même que les propositions avancées par la Chambre en marge de la réforme de l'inscription, procèdent des mêmes constats. C'est pourquoi nous croyons qu'ils devraient normalement inspirer l'Autorité dans le sens d'un rapprochement de sa position avec celle retenue par le Trésor américain.

En mettant en veilleuse ses propositions expresses d'alignement sur l'ACCFM de septembre 2007, tout en confirmant qu'elle entend s'acquitter directement du travail de supervision des courtiers inscrits qui excède le domaine de responsabilité de la Chambre, l'Autorité a posé un geste que nous percevons comme positif, qui donnera au Québec l'opportunité de structurer un régime d'encadrement de l'épargne collective qui mettra davantage sur le rôle d'OAR de la Chambre, et qui permettra de répondre aux véritables enjeux structurels posés par l'avènement du Passeport.

Dans ses commentaires du 19 novembre 2007,¹⁷ la Chambre rappelait sa vision de l'encadrement à mettre en place au Québec pour le secteur de l'épargne collective, dans le but d'optimiser les chances de succès à long terme du Passeport en valeurs mobilières. En substance, elle a notamment recommandé:

- (i) la mise en place d'un système faisant appel à l'intervention de deux OAR au Canada: la Chambre au Québec, et l'ACCFM dans les autres territoires;
- (ii) l'harmonisation des règles dans l'ensemble du pays, avec maintien de certaines particularités québécoises, notamment en matière de formation continue, de multidisciplinarité et d'encadrement disciplinaire intégré;
- (iii) la mise à niveau de la structure de la Chambre avec celle de l'ACCFM, pour permettre une concertation plus efficace entre les deux organismes et faciliter ainsi l'adoption de règles harmonisées sur une base continue;

¹⁶ Ibid, aux pp. 125-126.

¹⁷ Voir infra, Annexe, aux pp. 2 et ss.

- (iv) de se voir confier certaines responsabilités et pouvoirs de l'Autorité relativement aux règles de conduite des affaires des cabinets actifs dans la discipline de l'épargne collective, pour pouvoir continuer à agir à l'intérieur du statu quo, mais de façon aussi efficace et, autant que possible, de manière identique à l'ACCFM (via les cabinets et jusqu'à leurs dirigeants responsables, chefs de la conformité, représentants, etc.).

Nous réitérons cette vision en résumant les grandes lignes sous forme de tableaux et soumettons à l'Autorité qu'elle nous apparaît la plus prometteuse et que le moment est propice pour la discuter activement.

La Chambre partage entièrement, à sa façon et selon ses réalités propres, des objectifs réglementaires qui sont essentiellement les mêmes que ceux poursuivis par l'Autorité à l'égard du Passeport en valeurs mobilières de même qu'à l'égard des règles d'inscription.

La convergence de ces objectifs réglementaires apparaît on ne peut plus clairement lorsqu'on se livre à une simple comparaison:

Objectifs des ACVM/Provinces	Objectifs de la Chambre comme OAR
<ul style="list-style-type: none">• Simplifier et harmoniser les règles d'inscription (dont celles de déontologie des affaires des inscrits) à l'échelle du pays• Favoriser la reconnaissance mutuelle des décisions entre ACVM• Faciliter l'interaction entre ACVM sur le plan des règles /application• Miser sur l'autoréglementation de l'industrie à l'<u>extérieur</u> du Québec	<ul style="list-style-type: none">• Simplifier et harmoniser les règles de déontologie des affaires des inscrits à l'échelle du pays• Favoriser la reconnaissance mutuelle des décisions entre OAR canadiens en épargne collective• Faciliter l'interaction entre OAR canadiens en épargne collective sur le plan des règles précitées /application• Miser sur l'autoréglementation de l'industrie à l'<u>intérieur</u> du Québec

Dans ce contexte de nécessaire constance de la démarche réglementaire et autoréglementaire pour réunir des conditions de plus grande efficacité du Passeport, la Chambre a choisi de suivre, sur le plan des objectifs corporatifs et moyens d'action, une stratégie conséquente:

Objectifs corporatifs	Moyens d'action
<ul style="list-style-type: none">• Maintenir la multidisciplinarité de la Chambre et utiliser le levier de son expérience comme OAR diversifié• Pérennité du leadership québécois en autoréglementation• Établissement au Québec d'un modèle d'autoréglementation comparable à celui entre l'ACCFM et les autres ACVM ailleurs au pays• Efficacité, efficience, harmonisation réglementaire et constance d'application, contrôle des coûts	<ul style="list-style-type: none">• Législation (continuation et multidisciplinarité)• Délégations de pouvoirs de l'AMF: fonctions actuelles <u>et</u> conduite des affaires des cabinets (VM)• Restructuration corporative pour aligner l'organisation de la Chambre sur celle de l'ACCFM• Optimisation des ententes de concertation avec l'ACCFM

Ces objectifs et moyens d'action méritent de se réaliser pour le bien du public, et nous invitons l'Autorité à initier rapidement des travaux qui le permettront, sous une forme qui s'inspirera des recommandations formulées jusqu'ici par la Chambre en marge de la réforme de l'inscription.

Nous serons heureux de contribuer à l'effort de concertation auquel nous convions l'Autorité, car nous croyons en effet, tout comme plusieurs autres intervenants à travers le Canada, aux vertus du Passeport comme catalyseur d'amélioration des mécanismes de protection du public, tant en vertu de la législation en valeurs mobilières que de la LDPSF au Québec.

III Remerciements de la Chambre

En procédant aux consultations précitées et en y réagissant de façon mesurée, prudente et transparente, l'Autorité et les autres ACVM ont démontré une capacité d'écoute et une volonté concrète d'agir en partenariat avec le milieu.

La Chambre en est reconnaissante à l'Autorité, qui a manifestement exercé beaucoup de leadership à cet égard.

Cette approche, nous en sommes persuadés, est celle qui permettra ultimement au Nouveau Régime d'inscription de répondre avec brio aux enjeux posés par ces réformes et de procurer rapidement des résultats tangibles aux nouvelles préoccupations de protection du public posées par l'évolution récente des pratiques de marché en valeurs mobilières.

La Chambre est consciente, comme le souligne d'ailleurs l'Avis de consultation de février 2008, qu'il reste encore beaucoup de chemin à parcourir au Québec sur le plan des politiques réglementaires, de la législation en valeurs mobilières, de la LDPSF, des règles qui en dernière analyse sous-tendront le Nouveau Régime d'inscription et, bien sûr, des mécanismes de formulation et d'application de ces règles par l'Autorité et la Chambre.

Nous demeurons confiants qu'au terme de ce cheminement au long duquel l'Autorité aura avantage à maintenir la même approche d'ouverture à l'endroit des réglementés et des supervisés, ce Nouveau Régime et son cadre d'application pourront rejoindre, par leur équilibre et leur efficacité, autant la position de la Chambre que celle d'une vaste majorité des autres intéressés.

À cet égard, la Chambre est impatiente d'être associée rapidement aux efforts qui seront déployés par l'Autorité pour finaliser les travaux de mise en place du Nouveau Régime. Elle entend continuer à miser sur cette relation de collaboration qui l'unit à l'Autorité, en leur qualité respective d'organismes multidisciplinaires de réglementation et d'autoréglementation.

Veillez agréer, Madame le Secrétaire de l'Autorité, nos plus cordiales salutations.

Le vice-président exécutif,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Luc Labelle', written in a cursive style.

Luc Labelle, M.Sc.

**Commentaires de la Chambre en date du 19 novembre 2007
relativement à la**
*Deuxième consultation relative à l'encadrement du secteur
de l'épargne collective dans le cadre du projet de Réforme de
l'inscription*



Montréal, le 19 novembre 2007

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, square Victoria, 22ième étage
C. P. 246
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Objet : **Deuxième consultation sur
l'encadrement du secteur de
l'épargne collective dans le
cadre de la réforme du
Régime de l'inscription**

Madame le Secrétaire,

La Chambre de la sécurité financière (la «**Chambre**») remercie l'Autorité des marchés financiers (l'«**Autorité**») d'avoir lancé, initialement le 21 septembre 2007 et en version révisée en date du 5 octobre 2007, une *Deuxième consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de Réforme de l'inscription* (le «**Document de consultation**»), par laquelle elle désire consulter les intervenants québécois sur certaines propositions (les «**Propositions**») concernant le secteur de l'épargne collective.

Cet exercice fait suite à l'analyse des commentaires recueillis à l'occasion de deux précédentes consultations sur le projet de *Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription* (le «**Nouveau Régime de l'inscription**»).

Les enjeux posés par ces réformes méritent très certainement d'être discutés et considérés avec tout le soin qu'a démontré l'Autorité, et la Chambre tient à la

féliciter de ne pas hésiter à poursuivre le dialogue relativement aux importantes questions qu'elles soulèvent.

I Rappel des prises de position de la Chambre

Le Nouveau Régime de l'inscription actuellement considéré par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les «**ACVM**») vise à remanier les obligations d'inscription dans l'ensemble des provinces et territoires représentés au sein de celles-ci, tout en les harmonisant. Ce régime s'inscrit, tout comme les consultations précédentes sur la question, dans le contexte plus général de la mise en place d'un mécanisme canadien de passeport en valeurs mobilières (le «**Passeport**»¹⁸).

La logique du Passeport (ci-après, la «**Logique du Passeport**») est essentiellement d'«*améliorer le cadre réglementaire des valeurs mobilières, développer une législation sur les valeurs mobilières qui soit hautement harmonisée et simplifiée dans les cas appropriés, et étudier toute nouvelle possibilité de consolider et/ou de renforcer la coordination et la cohérence des lois sur les valeurs mobilières dans l'ensemble des provinces et des territoires, en s'engageant notamment à ... examiner les façons de parfaire le cadre réglementaire des valeurs mobilières au Canada.*»¹⁹

Cette Logique sous-jacente au Passeport, qui est acceptée de tous les intervenants, est pour la Chambre un guide indubitable qu'elle s'assure de garder au cœur de sa réflexion sur le Nouveau Régime de l'inscription. Nous croyons qu'il faut s'en inspirer le plus souvent possible sur le plan des principes, sans toutefois nous départir d'un sain pragmatisme quant aux modalités de mise en œuvre.

1.1 Première consultation sur l'épargne collective (20 février 2007)

Une première *Consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de Réforme de l'inscription* a été réalisée par l'Autorité, sur la base d'un document de consultation daté du 20 février 2007.

Ce document a posé quatorze questions en matière de cabinets et de représentants en épargne collective, d'indemnisation, de législation devant régir le secteur de l'épargne collective au Québec, de norme de capital des cabinets en épargne collective, d'assurances obligatoires, de double fonction de représentant

¹⁸ Nous qualifions ce régime de «canadien» malgré le fait que l'Ontario ait choisi de ne pas y participer pour le moment.

¹⁹ Protocole d'entente provincial-territorial sur la réglementation des valeurs mobilières (2004), Préambule, p.1. L'interprétation directrice qu'a tiré la Chambre de cet énoncé d'intention est décrite au paragraphe 1.1(i), à la p.3 de la présente.

en valeurs mobilières et d'employé d'une institution financière, et de recours à l'autoréglementation pour la supervision du secteur de l'épargne collective au Québec.

Le 23 avril 2007, la Chambre a produit un mémoire (le «**Mémoire d'avril**») en réponse à cette première consultation. Nous y avons notamment fait valoir ce qui suit:

- (i) Pour qu'il ait du succès au Canada, le régime de Passeport doit faire en sorte que les règles applicables soient pratiquement les mêmes dans l'ensemble du pays, que ces règles évoluent en harmonie et qu'elles puissent être interprétées et appliquées de façon cohérente par les ACVM et les organismes d'autoréglementation (OAR) en valeurs mobilières dans toutes les provinces et territoires participants. Pour nous, c'est l'essence même de ce régime.
- (ii) La Chambre estime cependant que dans l'intérêt du public, un cadre réglementaire canadien qui sera harmonisé aux fins du Passeport devrait en principe intégrer les particularités ou innovations provinciales ou territoriales qui sont susceptibles d'en rehausser la qualité sans nuire indûment à l'harmonisation. L'harmonisation, pour nous, devrait pouvoir se réaliser sans recul notable sur des aspects où notre régime réglementaire est de meilleure qualité. Nous rangeons parmi ceux-ci la réglementation par principe en déontologie des inscrits, le caractère multidisciplinaire de la Chambre, et le maintien de niveaux de compétence élevés des représentants en épargne collective par des obligations de formation continue.
- (iii) Quant à nous, l'exigence d'adhérer à un OAR peut difficilement être exclue des conditions d'inscription des intermédiaires en épargne collective dans le cadre du Passeport. La Logique du Passeport requiert en effet qu'on intègre l'action des OAR en valeurs mobilières à l'échelle du pays, alors qu'à l'extérieur du Québec, les fonctions de réglementation et de surveillance des intermédiaires en épargne collective reposent essentiellement sur l'action d'un OAR (i.e. l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM)).²⁰
- (iv) La Chambre doit continuer de jouer, dans le cadre du Passeport, un rôle d'OAR multidisciplinaire notamment spécialisé en épargne collective,

²⁰ C'est pourquoi la Chambre a proposé de jouer au Québec un rôle équivalent à celui de l'ACFM, pour ensuite joindre son action à celle de cette dernière au sein d'un réseau pancanadien.

mais son rôle devrait être élargi aux cabinets.²¹ De plus, dans la Logique du Passeport, elle devrait être chargée de réglementer l'ensemble des opérations canadiennes des cabinets basés au Québec.

- (v) La Chambre est d'accord avec l'utilisation de régimes d'indemnisation en cas d'insolvabilité d'un cabinet en épargne collective, telle la Corporation de protection de l'investisseur mise sur pied par l'ACFM (la « CPI »). Cependant, elle n'est pas convaincue qu'une protection obligatoire contre les pertes attribuables à la fraude telle que l'offre le Fonds d'indemnisation des services financiers (le « FISF »), serait une particularité à maintenir dans le cadre du Passeport. Deux raisons motivent ce questionnement :
- la Logique du Passeport fait en sorte que la protection de la CPI devrait être étendue aux clients de l'ensemble du pays, ce qui ferait coexister deux régimes de protection au Québec (CPI et FISF) et créerait certains chevauchements en matière d'indemnisation autofinancée par les réglementés; et
 - les défis considérables du financement par les réglementés d'un régime comme le FISF, spécifique au Québec, dans un marché de la taille du nôtre.²²
- (vi) La période de transition vers le Nouveau Régime d'Inscription devrait pouvoir aller jusqu'à deux (2) ans, notamment pour permettre aux cabinets de plus petite taille (auxquels plusieurs de nos membres sont reliés) de pouvoir s'y conformer graduellement.
- (vii) La Chambre est en principe d'accord pour que l'article 149 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (la « LVM ») soit modifié pour ramener sur le même pied les employés d'institutions financières qui, en même temps qu'ils s'acquittent de leurs fonctions au sein de l'institution, agissent aussi comme :
- représentants en épargne collective à l'acquit de leur employeur inscrit comme cabinet; ou

²¹ La Chambre est un OAR reconnu au Québec en vertu de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (la « LDPSF »). Elle encadre plus de 31 000 membres en réglementant leur déontologie et leur formation continue et en administrant un processus disciplinaire principalement destiné à prévenir les écarts de conduite préjudiciables au public. Elle n'a présentement pas d'autorité directe sur les cabinets, qui sont encadrés directement par l'Autorité en vertu de la LDPSF. Contrairement à la Chambre, l'ACFM réglemente indirectement les représentants par le canal de ses pouvoirs d'intervention sur les cabinets en épargne collective.

²² Il faut aussi noter que le maintien d'un FISF au Québec seulement, dans un ensemble intégré par le Passeport, pourrait, par les coûts afférents, désavantager le Québec comme terre d'accueil d'inscrits extraprovinciaux dans le cadre du Passeport.

- représentants d'un courtier de plein exercice inscrit en vertu de la LVM. Nous avons toutefois formulé une mise en garde à l'égard des risques que cette libéralisation pourrait représenter pour la constitutionnalité de l'application aux institutions financières fédérales des règles et de la surveillance en épargne collective au Québec.

Nous réalisons qu'en faisant évoluer son statut et sa vocation de la manière décrite ci-dessus (notamment au paragraphe (iv)), la Logique du Passeport nous imposerait d'agir de concert et en collaboration étroite avec l'ACFM et nous sommes tout à fait disposés à le faire.

À cette fin, la Chambre a d'ailleurs proposé à son Mémoire d'avril, selon les modalités qui y sont plus amplement décrites (ci-après, la «**Restructuration**»), que son rôle actuel soit restructuré, que son organisation corporative soit remaniée, et que des délégations additionnelles de pouvoirs lui soient accordées par l'Autorité, de manière à ce qu'à l'intérieur du Passeport, la Chambre puisse :

- agir en épargne collective à des conditions et sous une forme corporative au moins égales à celles consenties à l'ACFM à l'extérieur du Québec; et
- en même temps conserver, dans les domaines de sécurité financière autres que l'épargne collective, son caractère multidisciplinaire et ses responsabilités.²³

1.2 Consultation sur le projet de Règlement 31-103 (20 février 2007)

Par voie d'Avis en date du 20 février 2007, les ACVM ont également consulté sur des projets de *Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription* et *d'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription*.

Dans le cadre de cette consultation plus générale sur le Nouveau Régime de l'inscription, la Chambre s'est également prononcée sur certaines questions qui l'intéressaient spécifiquement.

À cette occasion, nous avons, dans notre mémoire produit le 20 juin 2007, fait valoir les points suivants :

- (i) Nous avons réitéré la position adoptée par la Chambre à son Mémoire d'avril, relativement à l'exigence d'adhésion à un OAR en épargne collective comme condition d'inscription au Québec.

²³ Voir à ce sujet la description détaillée de la restructuration envisagée et de son plan de mise en œuvre, à l'Annexe A du Mémoire d'avril 2007.

- (ii) En matière de règles de maintien de l'inscription, la Chambre a recommandé que la formation continue soit ajoutée aux obligations de compétence imposées aux inscrits, vu la permanence de l'inscription en valeurs mobilières envisagée par le Nouveau Régime.
- (iii) Sur le plan de la conduite des affaires, la Chambre a applaudi à l'harmonisation de l'obligation du représentant d'agir avec loyauté, honnêteté et de bonne foi, dans l'intérêt de ses clients, et à la mise sur pied de mécanismes nouveaux²⁴ pour encourager l'émergence d'une «*culture de conformité*» dans les cabinets, en fonction des principes du modèle de relations équitables avec les clients.
- (iv) La Chambre a également recommandé que les règles de déontologie devant régir les personnes inscrites, de même que les processus mis en place pour les établir, se basent davantage sur des principes que sur des règles détaillées, vu le succès que ce type d'encadrement a connu au Québec, notamment dans les disciplines d'épargne collective.
- (v) Pour nous, le Nouveau Régime de l'inscription ne devrait pas remettre en cause le principe du cumul, chez un même cabinet ou un même individu, de catégories d'inscription et de certificats lui permettant de mener des activités dans plusieurs disciplines.
- (vi) Le fait de maintenir la Chambre dans son rôle d'OAR multidisciplinaire incluant l'épargne collective, mais avec un rôle élargi, permettra d'assurer une harmonisation intersectorielle des règles et de la surveillance de l'ensemble des disciplines de sécurité financière, ce qui remplira plus efficacement les fins du Passeport, dont celles de réglementer mieux et à meilleur coût.

II Les Propositions sous étude

Les Propositions présentement soumises à la consultation sont résumées comme suit dans le Document de consultation :²⁵

- « 1. *les cabinets en épargne collective n'auraient aucune obligation d'adhérer à un organisme d'autoréglementation («OAR») spécialisé dans ce secteur au Québec;*

²⁴ Dont l'exigence d'inscription pour certains titulaires de fonctions dédiées au sein des cabinets, dont les responsables de conformité.

²⁵ Document de consultation, aux pp. 2 et 3.

2. *à l'expiration d'une période de transition de deux ans suivant l'entrée en vigueur du Règlement 31-103,²⁶ les cabinets en épargne collective et leurs représentants seraient tenus aux règles compatibles²⁷ de l'Association canadienne des courtiers en fonds mutuels (l'«ACCFM») et ce, même si l'ACCFM n'est pas reconnue au Québec aux termes de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers [(la «LAMF»)];*
3. *les représentants en épargne collective inscrits au Québec continueraient d'adhérer à la Chambre [...] et d'en acquitter la cotisation annuelle obligatoire;*
4. *le régime des cotisations obligatoires annuelles au Fonds d'indemnisation des services financiers (le «FISF»), qui sont versées par les cabinets en fonction du nombre de leurs représentants, ne serait pas modifié pour les cabinets en épargne collective inscrits au Québec;*
5. *le régime de l'assurance responsabilité à être souscrit par les cabinets en épargne collective et leurs représentants inscrits au Québec ne serait pas modifié;*
6. *le montant des droits annuels pour le maintien de l'inscription de tous les courtiers et cabinets en épargne collective inscrits au Québec, qu'ils soient membres ou non de l'ACCFM, serait modifié afin de couvrir les coûts de supervision et d'encadrement des cabinets en épargne collective;*
7. *le deuxième alinéa de l'article 149 de la Loi sur les valeurs mobilières (la «LVM»), qui interdit le double emploi du représentant du courtier de plein exercice auprès d'une institution financière, mais qui permet ce double emploi aux représentants en épargne collective et aux représentants dans la discipline du courtage en plans de bourses d'études, ne serait pas modifié. »*

La Chambre désire commenter spécifiquement les Propositions 1 à 4 et 7 du Document de consultation.

2.1 Proposition 1 : Adhésion à un OAR spécialisé

Sur ce point, la Chambre désire réitérer les commentaires formulés sur la question à son Mémoire d'avril, qui gardent toute leur pertinence.

Notre compréhension est que le Passeport permettra les délégations mutuelles de responsabilités et de pouvoirs entre ACVM de même que la sous-délégation, d'une ACVM à un OAR qu'elle aura reconnu, de pouvoirs qui lui auront été délégués.

²⁶ «En juillet 2010, en presumant une entrée en vigueur du Règlement 31-103 en juillet 2008.»

²⁷ « Aux lois et aux règlements du Québec.»

Une fois que chacun des ACVM ou OAR compétents aura été investi des (ou de certains) pouvoirs des autres par voie de délégation ou de sous-délégation, il deviendra donc possible à un cabinet de :

- s'inscrire comme courtier en épargne collective en s'adressant à l'ACVM (son «**autorité principale**») ou à l'OAR qui aura compétence dans la province ou le territoire où le cabinet maintient son principal établissement; et de
- bénéficier de l'inscription dans toute autre province ou territoire du Canada dont le cabinet avisera cette autorité principale.

Présentement au Québec, ceux qui agissent à l'acquit de cabinets comme représentants en épargne collective, en plans de bourses d'études ou en contrats d'investissement ont l'obligation d'adhérer à la Chambre, un OAR reconnu. De plus, plus de 10 000 de nos membres oeuvrent pour des cabinets qui, en raison d'activités poursuivies à l'extérieur du Québec, doivent déjà être membres de l'ACFM pour poursuivre des activités hors du Québec.

Déjà, il nous semble qu'il y ait ici beaucoup à faire sur le plan de la simplification et de l'élimination de chevauchements au nom de la Logique du Passeport, ce que la Chambre se trouve en excellente position de réaliser au Québec. C'est ce qui nous a d'ailleurs amenés à offrir notre contribution à l'Autorité.

La Chambre aurait préféré que l'Autorité, surtout si celle-ci est d'accord pour maintenir l'exigence d'appartenance à la Chambre comme condition du Nouveau Régime de l'inscription au Québec,²⁸ cherche à structurer son rôle de régulation des intermédiaires en épargne collective en misant sur un élargissement de la vocation d'autoréglementation de la Chambre dans le cadre du Passeport, de manière à ce que celle-ci puisse devenir un partenaire de l'Autorité dont le statut au Québec sera équivalent à celui de l'ACFM dans les autres provinces et territoires.

Afin d'optimiser ce partenariat avec l'Autorité dans le contexte du Passeport, notre préférence va toujours vers l'établissement d'une collaboration et d'une reconnaissance mutuelles entre OAR jouant un rôle d'encadrement d'activités en épargne collective au Canada, sujet à ce que tous ces OAR — la Chambre, l'ACFM et même l'ACCOVAM — jouissent d'un statut, d'une structure organisationnelle et de fonctions comparables dans les limites des responsabilités qui leur sont confiées. C'est déjà chose faite pour l'ACFM et l'ACCOVAM, et il ne resterait donc que le volet de la Chambre à compléter.²⁹

²⁸ Voir Proposition 3, Document de consultation, p. 3.

²⁹ Il requerrait de procéder à la Restructuration Administrative décrite dans le Mémoire d'avril.

À cet égard, le modèle que nous avons proposé placerait la Chambre en position d'agir à armes égales avec l'ACFM. De ce fait, il lui permettrait, ainsi qu'à l'ACFM, de conclure des protocoles de concertation, de dialoguer de façon continue, de collaborer dans l'exécution de certaines fonctions (dont l'élaboration et l'application de règles obligatoires pour leurs membres), de s'impartir certaines tâches (les inspections, par exemple) et surtout, de suivre au jour le jour les opérations et pratiques en épargne collective au Canada, ce que peuvent difficilement faire les ACVM.

Une telle stratégie offrirait de nombreux avantages :

- (i) une Chambre restructurée pourrait se concerter beaucoup plus efficacement avec l'ACFM afin de reproduire, à leur niveau respectif d'OAR reconnus, la même dynamique de collaboration et de reconnaissance mutuelles que celle que le Passeport vise à mettre en place au niveau des ACVM;
- (ii) l'atteinte d'objectifs essentiels du Passeport s'en trouverait facilitée, notamment sur le plan de:
 - la simplicité et la cohérence réglementaires accrues;
 - la cohésion administrative et les synergies plus faciles entre ACVM et OAR au niveau opérationnel, et entre OAR et ACVM au niveau de la supervision;
 - les gains d'efficacité et de productivité, de même que le contrôle des coûts réglementaires attribuables à l'action des OAR;
 - l'orchestration plus facile des fonctions d'application forcée des règles et de justice disciplinaire sur une base interprovinciale.

Cette solution plus orthodoxe serait également mieux comprise par tous les intervenants, au Québec et ailleurs, et serait moins onéreuse à respecter pour les cabinets sur une base continue. Tout en permettant de maintenir la cohérence de l'encadrement multidisciplinaire, elle promettrait aussi des gains d'efficacité en matière de contrôle et de surveillance de même que des économies de coûts, dont la recherche représente justement l'une des motivations les plus fortes de la politique du Passeport.

Enfin, comme l'ACFM exerce par délégation de nombreux pouvoirs de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, cette approche permettrait

aussi, par la concertation et la convergence à être instaurées entre la Chambre et l'ACFM, d'intégrer indirectement une participation de l'Ontario au Passeport, ce qui serait souhaitable pour la crédibilité de ce régime dans l'intérêt des cabinets ayant des activités au Québec et en Ontario.

En somme, le modèle proposé par la Chambre donnerait aux OAR canadiens les moyens de réaliser les objectifs du Passeport à leur niveau et d'harmoniser leurs règles et leurs actions en disposant de moyens comparables, exercés sous la surveillance de première ligne de leurs organes de gouvernance élus et, en deuxième ligne, des ACVM.

Ce serait à nos yeux la solution idéale.³⁰

2.2 Proposition 2 : Harmonisation aux règles de l'ACFM

Nous comprenons de la Proposition 2 que pour le moment, l'Autorité pourrait choisir de conserver entre ses mains la mise en œuvre de l'harmonisation des règles en épargne collective dans le cadre du Passeport, en adoptant au Québec des règlements qui seraient alignés sur les règles adoptées et appliquées par l'ACFM ailleurs au pays.

À cette fin l'Autorité suivrait, toujours selon notre compréhension, une politique ou orientation gouvernementale³¹ faisant en sorte que dans la très grande majorité des cas, l'Autorité rendrait applicable au Québec par règlement ou instruction (ou une combinaison de règlements ou d'instructions), toute règle (ou interprétation d'une telle règle) adoptée et appliquée par l'ACFM dans le reste du Canada.

La Chambre s'interroge sur les raisons qui rendraient cette approche d'adoption de règles par l'Autorité préférable à celle, éprouvée, flexible et plus proche des réglementés de l'exercice par un OAR reconnu de pouvoirs délégués d'adopter des règles pour régir la conduite de ses membres.

³⁰ Cependant, si elle ne pouvait être mise en place dès l'an prochain à l'intérieur de l'échéancier d'adoption du *Règlement 31-103*, la Chambre verrait d'un bon œil que cette solution fasse l'objet d'une étape ultérieure de mise en place du Passeport, de manière à faire évoluer en temps opportun le mandat d'une Chambre redéfinie aux fins décrites ci-après relativement à la Proposition 3 du Document de consultation.

³¹ Cette politique serait nécessairement gouvernementale, puisqu'elle nécessiterait le concours de la ministre des Finances ou du gouvernement, qui sont appelés selon le cas à approuver les règlements adoptés par l'Autorité pour y donner effet.

Elle conclut malgré tout que si l'on ne peut agir autrement, il serait préférable que l'on ne s'engage dans cette voie qu'avec beaucoup de circonspection, en raison des risques dont elle pourrait être parsemée.

Par exemple, la Chambre craint qu'une politique d'harmonisation voulant que le Québec s'engage à l'avance à rendre systématiquement applicables sur son territoire des règles d'encadrement élaborées par l'ACFM ou à défaut, à procurer un résultat identique à l'application de ces règles, ne se solde à moyen terme par une diminution de la capacité des autorités québécoises d'influencer l'évolution de l'encadrement du secteur de l'épargne collective, tant au Québec qu'au Canada.

Cette approche, nous semble-t-il, pourrait en effet exposer les autorités québécoises à une certaine dépendance par rapport à des décisions de politique réglementaire auxquelles elles ne seraient pas parties prenantes, du moins en une qualité et avec une capacité d'influer au moins égales à celles des autres décideurs impliqués. Dans un tel système, si l'Autorité n'était pas d'accord avec des mesures réglementaires conçues par l'ACFM et approuvées par les autres ACVM, il ne lui resterait en principe qu'à refuser de les importer dans la législation québécoise, ce qui cadrerait mal avec la Logique d'ouverture interterritoriale du Passeport.

Ce type de situations contraires à la Logique du Passeport pourraient être d'autant plus plausibles qu'un dispositif d'arrimage des politiques du Québec aux règles de l'ACFM (on parle ici des règles, instructions et interprétations du personnel de cet OAR à l'intention des cabinets qui en sont membres) pourrait ne pas être aussi attentif aux réalités du commerce de l'épargne collective au Québec.

On sait en effet que l'ACFM est un OAR extraprovincial sur lequel l'Autorité n'a qu'une influence morale et non formelle, qui n'est pas une agence gouvernementale, qui agit sous la direction d'un conseil d'administration composé d'intervenants qui ne sont pas nécessairement représentatifs de l'ensemble de l'industrie québécoise de l'épargne collective,³² où une bonne majorité des cabinets québécois n'ont pas voix au chapitre,³³ et qui adopte des

³² Au mieux, le conseil d'administration ne peut inclure autant de représentants que de cabinets québécois ayant des activités interprovinciales, i.e. d'un segment de l'industrie québécoise qui pourrait ne pas être nécessairement perçu comme représentatif de l'ensemble.

³³ La raison en est qu'ils ne mènent des activités qu'au Québec et qu'ils n'ont donc pas à être membres de l'ACFM.

règles qui tiennent obligatoirement compte des orientations imposées par les ACVM qui l'ont reconnu.³⁴

Il ne peut donc y avoir d'assurance qu'une règle mise en application par l'ACFM dans le reste du pays avec l'approbation des ACVM (autres que l'Autorité) pourra être rendue aussi facilement conforme aux réalités du marché québécois que ne le serait une règle de la Chambre.

Enfin, nous craignons qu'en utilisant le mécanisme des règlements de l'Autorité, dont les délais et limites d'utilisation inhérents limitent parfois la souplesse, l'encadrement québécois puisse se retrouver assez souvent en retard sur ce qui s'est passé ailleurs au Canada, et que l'harmonisation tant souhaitée dans la Logique du Passeport devienne plus difficile à atteindre et à maintenir de façon continue.

Il faut de plus prendre en compte que les règles de l'ACFM peuvent couvrir toutes sortes de sujets et imposer toutes sortes d'obligations que l'Autorité pourrait ne pas pouvoir traduire ou adopter en utilisant le mécanisme du règlement d'application de la loi ou de l'instruction.

Toutes ces raisons portent à conclure que l'approche que préconise la Chambre, à l'effet que ce soit elle qui soit chargée de jouer au Québec un rôle équivalent à l'ACFM et d'harmoniser ses propres règles à celles de l'ACFM et des autres OAR canadiens et ce, sous un régime de supervision au sein duquel l'Autorité décidera sur un pied d'égalité avec les autres ACVM, nous apparaîtrait plus intéressant et flexible.

2.3 Proposition 3 : Appartenance à la Chambre

Selon la Proposition 3, l'Autorité n'envisagerait pas d'aller au-delà du statu quo au Québec en matière d'organisation de l'autoréglementation en épargne collective. Elle n'aurait donc pas l'intention de reconnaître ou d'inviter l'ACFM à se faire reconnaître comme OAR spécialisé en épargne collective au Québec, et elle maintiendrait la Chambre dans ses statuts, structure organisationnelle et fonctions actuels aux termes de la LDPSF.

Eu égard à cette Proposition, la Chambre ne peut qu'exprimer sa déception relativement au fait que d'une part, l'offre de remplir un rôle d'autoréglementation élargi et de devenir l'un des pôles québécois du Passeport

³⁴ Les règles de l'ACFM, pour prendre effet, doivent être approuvées par les ACVM qui l'ont reconnue comme OAR. Il est donc acquis que les mesures qu'on y retrouve ultimement doivent être conformes (ce qui amène des exceptions et particularités dans certains cas) à ce que ces ACVM jugent opportun pour leur province ou territoire.

dans le secteur de l'épargne collective, présentée par elle dans le cadre des deux consultations précédentes, ne soit pas retenue.

Pour les raisons exposées dans nos commentaires sur la Proposition 1 du Document de consultation, ce scénario demeure sans contredit pour la Chambre celui qui est perçu comme le meilleur.

D'autre part, la Chambre se réjouit du fait que l'Autorité reconnaisse notre pertinence et qu'elle estime opportun de maintenir notre présence dans la réglementation de l'épargne collective, ce qui ne semblait pas acquis au départ dans le cadre du Nouveau Régime d'inscription. Nous sommes en effet particulièrement heureux que par sa Proposition 3, l'Autorité:

- reconnaisse le rôle joué au Québec par la Chambre depuis sa création en 1999 (et auparavant comme Association des intermédiaires en assurances de personnes du Québec);
- démontre sa volonté de continuer à faire équipe avec la Chambre comme OAR québécois multidisciplinaire dans le cadre du Passeport; et
- propose que la Chambre :
 - soit maintenue en qualité d'organisation à adhésion obligatoire, dont l'appartenance sera, pour tous les représentants de cabinets inscrits au Québec en utilisant le mécanisme de Passeport, une condition du Nouveau Régime d'Inscription; et
 - demeure responsable de la déontologie, de la formation continue et de la discipline de ses membres.

La Chambre accueille cette Proposition avec enthousiasme, et elle est toute disposée à relever, au minimum dans le champ de compétence actuel d'une Chambre restructurée, et au maximum en fonction d'un mandat élargi selon les termes avancés dans son Mémoire d'avril si tel devait être le cas, les défis du Passeport en matière d'encadrement de l'épargne collective, dont ceux de :

- l'amélioration des règles de déontologie et de formation continue en matière de distribution;
- l'harmonisation et la simplification de ces règles au Canada de concert avec les autres OAR canadiens dans les cas appropriés;

- l'étude de toute nouvelle possibilité de consolider ou de renforcer la coordination et la cohérence de ces règles dans l'ensemble des provinces et des territoires canadiens.

Pour pouvoir conserver sa vocation actuelle dans toutes les disciplines de sa juridiction et harmoniser son action à celle de l'ACFM (ou à celle de l'Autorité une fois que celle-ci aura elle-même harmonisé ses règlements aux règles de l'ACFM), la Chambre devra toutefois être mise en position, en valeurs mobilières, de parler le même langage et d'appliquer les mêmes règles déontologiques de la même façon que l'ACFM.

Il nous apparaît clair, en effet, que quelles que soient les responsabilités dont la Chambre sera finalement chargée au Québec au terme de la présente réflexion sur le Passeport et le Nouveau Régime d'inscription – parmi les responsabilités qui se compareraient à celles confiées aux OAR hors Québec et celles qui correspondent plutôt à ses responsabilités actuelles sous la LDPSF – la Logique du Passeport et le resserrement des interrelations entre OAR auquel ce régime devrait donner naissance requerront nécessairement une mise à niveau de la structure et des moyens d'action de la Chambre avec ceux des autres OAR en épargne collective du pays.

Mesures requises pour une Chambre efficace au sein du Passeport

Dans ce contexte, quatre séries de mesures apparaissent indispensables à la Chambre pour que le système de réglementation et de surveillance de cabinets multidisciplinaires québécois puisse fonctionner, et que les compétences communes de l'ACFM et de la Chambre (correspondant en essence à ses compétences actuelles) puissent être exercées en harmonie constante sur une base canadienne. Il faudrait à cette fin :

- (i) que nous ayons le pouvoir de prescrire des règles de déontologie, et que nous soit transféré l'ancien pouvoir de la CVMQ de ce faire dans les disciplines de valeurs mobilières (transféré de plein droit à l'Autorité), dont le maintien à l'Autorité n'aura plus sa raison d'être sous le Nouveau Régime d'inscription;
- (ii) que nous puissions ce faire autant pour les cabinets que pour les représentants, comme le fait l'ACFM, et en conséquence que l'Autorité nous délègue à cette fin, pour qu'elles puissent être exercées par la Chambre au même titre que les responsabilités qui lui incombent déjà

relativement aux représentants, ses responsabilités en matière de réglementation et de discipline de la conduite des affaires des cabinets,³⁵

- (iii) repenser la structure de justice disciplinaire de la Chambre pour les ajuster sur ceux de l'ACFM;³⁶
- (iv) permettre la Restructuration de la Chambre pour qu'elle puisse, dans le cadre du Passeport et de concert avec l'ACFM, s'acquitter des responsabilités dont le maintien est envisagé par la Proposition 3.

La conduite des affaires des cabinets

En ce qui concerne notre demande de nous voir confier des responsabilités relativement à la conduite des affaires des cabinets, nous la percevons comme une mesure de concordance à la Proposition 3, laquelle permettra l'intégration de la Chambre au Passeport en qualité d'acteur québécois dans le secteur de l'épargne collective.

Il nous apparaît normal, pour les raisons dont nous avons abondamment parlé sur le caractère fondamental d'une concertation entre la Chambre et l'ACFM dans le meilleur intérêt du Passeport, que nos statuts et fonctions puisse être ajustés, de manière à ce que cette concertation puisse s'établir à la faveur de pouvoirs et de modes d'exercice de ceux-ci qui soient autant que possible au niveau des deux organismes.

Pour l'ACFM, le concept de «conduite des affaires» regroupe les matières, règles et principes qui représentent l'équivalent de ce qui, à la Chambre, s'applique en matière de déontologie des représentants.

Puisque l'ACFM règlemente cette conduite des affaires — les principes d'éthique des affaires, la confidentialité de l'information, les conflits d'intérêts, la connaissance du client et les relations avec celui-ci, les comptes, la supervision de

³⁵ Cette délégation pourrait être assortie de mesures corrélatives aux règlements corporatifs de la Chambre restructurée, afin d'accorder aux cabinets une représentation (par exemple, par voie de sièges réservés à leurs candidats (de l'industrie ou indépendants) au sein de ses organes décisionnels.

³⁶ Elle se ferait en gardant, au besoin, ses règles et mécanismes disciplinaires actuels pour les disciplines autres que celles d'épargne collective, après ajustements de concordance. Sur ce dernier point, il nous semble clair que la Chambre ne devrait pas être obligée de fonctionner avec un système disciplinaire de type ACFM pour les valeurs mobilières, et avec un autre système, de type LDPSF, pour la déontologie des autres disciplines.

la conduite des représentants, la publicité, les contrôles de conformité, etc.³⁷ — tant au niveau du cabinet que des représentants, nous croyons que la Chambre doit pouvoir faire de même.

Cet ajustement de concordance à la Proposition 3 nous permettra, au même titre et dans la même mesure que l'ACFM, de faire le lien entre (i) notre activité actuelle d'encadrement de la conduite des affaires des représentants; et (ii) la manière dont cette conduite est encadrée, surveillée et administrativement incarnée par et au sein du cabinet.

La mise à niveau de nos moyens d'action en ces matières avec ceux de l'ACFM nous permettra ainsi d'amorcer avec elle les discussions qui, nous en sommes confiants, pourront se solder par la traduction de la Logique du Passeport au niveau des OAR canadiens en épargne collective, à la faveur d'ententes et de processus d'harmonisation, de collaboration, d'impartition et voire même, à moyen terme, de subdélégation de responsabilités et de pouvoirs pour simplifier et rationaliser la surveillance des réglementés du secteur de l'épargne collective à l'échelle du pays permettant ainsi aux cabinets nationaux une inscription unique dans leur juridiction principale et l'application d'un ensemble de règles harmonisées pour toutes leurs activités à travers le Canada.

2.4 Proposition 4 : Maintien du régime du FISF

La Chambre tient à réitérer ici la position qu'elle a exprimée sur la question dans son Mémoire d'avril.

Nous y notions que le Québec est la seule province canadienne à accorder une protection spécialisée contre les fraudes de type FISF et que dans les conditions actuelles, elle est également la seule où, en matière d'épargne collective, l'investisseur ne bénéficie pas d'une protection de type CPI (administrée par l'ACFM, sous forme de régime privé financé par l'industrie comme condition de maintien d'inscription) contre l'impossibilité, pour simple cause d'insolvabilité du cabinet et en l'absence de toute fraude commise, de pouvoir recouvrer les valeurs et sommes qui lui sont dues et que le cabinet avait l'obligation de lui livrer sur demande.

Quant à nous, l'avènement du Passeport doit s'accompagner d'une extension au Québec de la protection de la CPI ou d'un dispositif équivalent,³⁸ pour des

³⁷ Ces règles sont pour la plupart regroupées et codifiées à la Règle No. 2 de l'ACFM, à l'exception des questions de formation et de qualification des inscrits, que l'on retrouve dans sa Règle No. 1.

³⁸ La mise sur pied d'un mécanisme équivalent pourrait être envisagée au Québec, si l'ACFM n'était pas d'accord pour y étendre directement la protection de la CPI selon des modalités acceptables aux intervenants québécois.

raisons d'uniformité des mécanismes d'indemnisation de l'épargnant à travers le Canada. Cette mesure, qui doit être présumée acceptable par l'Autorité vu l'intention de mettre en oeuvre au Québec les règles de l'ACFM annoncée dans la Proposition 2, viendrait donc ajouter au Québec une nouvelle protection qui s'ajouterait à celle du FISF.

Voici ce que mentionnait le Mémoire d'avril de la Chambre face à cette possibilité de double protection d'indemnisation au Québec sous l'ère du Passeport :

« Lorsqu'elle considère les avantages et inconvénients de cette situation et surtout que la plupart du temps, comme on l'a vu dans les cas récents vécus au Québec, les allégations de fraude contre un courtier en valeurs mobilières ou un cabinet en épargne collective se traduisent par son défaut de respecter ses obligations vu l'absence de ressources requises, la Chambre conclut que c'est encore la voie du régime d'indemnisation comme la CPI, placé sous la responsabilité d'un OAR, qui représente le modèle qui, sans être parfait, offre le plus d'avantages à l'épargnant.

Un régime de protection contre l'insolvabilité couvre plus de situations. On conviendra en effet que dans tous les domaines (et le secteur de l'épargne collective n'y échappe pas), il y a très certainement plus de gens honnêtes mais susceptibles d'être malchanceux en affaires, que de fraudeurs. Conséquemment, il offre des bénéfices potentiels à un plus grand nombre d'investisseurs.

Sur le plan de la solvabilité du fonds d'indemnisation, un régime public d'indemnisation de type FISF n'ajoute en pratique aucune sécurité additionnelle pour la personne lésée, puisque les fonds d'indemnisation de type CPI sont capitalisés par les mêmes cotisants et à des niveaux comparables.

Troisièmement, nous croyons que la protection en cas d'insolvabilité du cabinet ou du courtier est plus transparente pour le public et équitable pour les cabinets sur le plan concurrentiel.

On sait que ce type de protection couvre toute l'industrie des valeurs mobilières au Canada, à des conditions très similaires, tant pour les courtiers de plein exercice (Fonds canadien de protection de l'épargnant) que les cabinets en épargne collective (CPI). Ce modèle est donc mieux connu et représente une meilleure base d'harmonisation aux fins du Passeport.

La Chambre estime de plus qu'en maintenant un mécanisme d'indemnisation pour fraude dans le secteur de l'épargne collective alors que d'autres types d'indemnisation existeront, soit pour le même secteur (i.e. la CPI), soit pour d'autres types de produits du secteur des valeurs mobilières, il y aura un risque d'induire l'épargnant en erreur, alors qu'il pourra être porté à croire qu'il jouit de protections égales lorsqu'il investit dans des produits qui ressemblent à des titres d'OPC, mais qui ne jouissent pas des mêmes protections. Cette préoccupation est essentiellement la même que celle à laquelle a déjà répondu la

réglementation de l'assurance-dépôts en matière de distribution de titres d'OPC dans les succursales d'institutions recueillant des dépôts assurés par les régimes publics d'assurance-dépôts.

Par ailleurs, nous ne voyons pas d'avantages à privilégier une approche qui accorde une protection à l'investisseur à l'égard des seuls titres de fonds d'investissement. Pourquoi biaiser la concurrence dans l'offre des produits de placement d'un type de produits au détriment des autres, alors que cette concurrence sert l'intérêt de l'épargnant?

Enfin, la Chambre se préoccupe des coûts de financement de deux régimes d'indemnisation concurrents. Sous prétexte d'offrir à l'épargnant une indemnisation « mur à mur » en cas de besoin, on se trouvera à le priver d'un rendement raisonnablement compétitif sur ses titres d'OPC dans l'hypothèse où les frais de financement de cette indemnisation lui seront refilés en frais de gestion. »

Ces considérations, quant à nous, sont toujours celles que nous inspire la possibilité que le régime du FISF soit maintenu.

À défaut d'harmonisation des régimes de protection et d'indemnisation FISF et CPI, la Chambre ou l'Autorité pourrait prendre la responsabilité de la perception des cotisations au CPI pour les cabinets ayant leur juridiction principale au Québec et des activités à l'extérieur du Québec.

Par ailleurs, advenant le maintien du FISF, par souci d'équité, tout intervenant exerçant des activités au Québec devrait avoir l'obligation de cotiser au FISF, qu'il ait ou non un établissement dans la province. Par exemple, il appert qu'un client résidant au Québec, recevant des services en épargne collective d'un inscrit ayant sa principale place d'affaires au Nouveau-Brunswick, pourrait bénéficier des protections du FISF sans que l'inscrit n'ait eu à y cotiser de quelque façon que ce soit. Ceci nous semblerait être une anomalie car, selon nous, cet inscrit devrait assurer sa juste part des coûts de cette protection. Enfin, si c'est une harmonisation avec la CPI qui était retenue, il faudrait s'assurer, par souci de cohérence, d'une mise à niveau concernant les autres disciplines encadrées par la Chambre.

2.5 Proposition 7 : Double emploi

Considérant les commentaires que nous avons faits dans le Mémoire d'avril sur la possible modification de l'article 149 LVM relativement à la question de la double fonction des individus employés d'institutions financières³⁹ nous

³⁹ Voir ci-dessus, page 4, paragraphe 1.1(vii).

appuyons la Proposition 7 du Document de consultation, qui nous semble promouvoir une position aussi sage que prudente.

3.1 Sommaire des recommandations de la Chambre

- i. Implantation, pour le secteur de l'épargne collective, d'un système de Passeport principalement basé sur l'intervention de deux OAR au Canada : La Chambre au Québec et l'ACFM dans le reste du Canada;
- ii. ce système devrait permettre d'éviter la double adhésion à la Chambre et à l'ACFM des cabinets ayant leur principal établissement au Québec et exerçant des activités à l'extérieur de la province afin d'assurer la cohérence réglementaire et de faciliter les synergies opérationnelles, offrant ainsi aux cabinets une solution simplifiée et moins onéreuse sur une base continue;
- iii. restructuration de la Chambre, pour permettre une concertation plus efficace avec l'ACFM et la reconnaissance mutuelle entre les deux organismes, afin de faciliter l'adoption de règles harmonisées sur une base continue;
- iv. harmonisation des règles dans l'ensemble du pays, avec maintien de certaines particularités québécoises, notamment en matière de formation continue, de multidisciplinarité et d'encadrement disciplinaire intégré;
- v. transfert à la Chambre de l'ancien pouvoir de la CVMQ de prescrire des règles dans les disciplines de valeurs mobilières, comme elle le fait actuellement dans les disciplines d'assurance de personnes et de planification financière;
- vi. délégation à la Chambre des pouvoirs de l'Autorité de superviser la conduite des affaires des cabinets, cette dernière conservant ses autres responsabilités à cet égard, notamment en matière de structure de l'entreprise, d'assises financières et de maintien des couvertures d'assurances;
- vii. extension de la protection de la CPI à travers le Canada et abolition du FISF ou, si tel est le souhait des décideurs québécois, maintien du FISF avec imposition à tout intervenant inscrit au Québec qu'il ait ou non un établissement dans la province, de cotiser au FISF.

La Chambre possède une expertise à titre d'organisme d'encadrement de plus de 100 ans, une connaissance approfondie des pratiques du secteur financier, de la déontologie et de la discipline. Nous collaborons avec l'Autorité dans le cadre d'enquêtes et autres initiatives visant à assurer la poursuite de nos mandats respectifs et nous voulons maintenir cette collaboration et sommes disposés à mettre les efforts requis pour contribuer efficacement au Nouveau Régime de l'inscription.

La valorisation et le maintien de l'encadrement fait par la Chambre, un organisme local et accessible au consommateur, dans le cadre du Nouveau Régime de l'inscription, ne pourra que faciliter la préservation des acquis innovateurs du Québec et la poursuite de notre mission et celle de l'Autorité : la protection du public.

Nous croyons fermement que le maintien des acquis d'encadrement au Québec par des organismes locaux est essentiel à la supervision efficace et à l'efficacité des marchés financiers.

Nous avons hautement apprécié cette occasion de faire part de nos opinions et de formuler des suggestions à l'Autorité en marge des travaux de mise en oeuvre du Passeport en valeurs mobilières et plus particulièrement, du Nouveau Régime de l'inscription. La Chambre lui offre d'ailleurs l'assurance de sa meilleure collaboration à la réalisation de cette ambitieuse entreprise.

Veillez agréer, Madame le Secrétaire de l'Autorité, l'expression de notre haute considération,

Le vice-président exécutif,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Luc Labelle', written in a cursive style.

Luc Labelle, M.Sc.