



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**»).<sup>1</sup>

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.*»<sup>2</sup>

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 oeuvre.

### **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

---

<sup>1</sup> Nous qualifions ce régime de «canadien» malgré le fait que l'Ontario ait choisi de ne pas y participer pour le moment.

<sup>2</sup> 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)).<sup>3</sup>
- (iv) La Chambre doit continuer de jouer, dans le cadre du Passeport, un rôle d'OAR multidisciplinaire notamment spécialisé en épargne collective,

---

<sup>3</sup> 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.<sup>4</sup> 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.<sup>5</sup>
- (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

---

<sup>4</sup> 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.

<sup>5</sup> 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.<sup>6</sup>

## **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.

---

<sup>6</sup> 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 nouveaux<sup>7</sup> 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 :<sup>8</sup>

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

---

<sup>7</sup> Dont l'exigence d'inscription pour certains titulaires de fonctions dédiées au sein des cabinets, dont les responsables de conformité.

<sup>8</sup> 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,<sup>9</sup> les cabinets en épargne collective et leurs représentants seraient tenus aux règles compatibles<sup>10</sup> 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.

---

<sup>9</sup> «En juillet 2010, en présumant une entrée en vigueur du Règlement 31-103 en juillet 2008.»

<sup>10</sup> « 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,<sup>11</sup> 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.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> Voir Proposition 3, Document de consultation, p. 3.

<sup>12</sup> 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.<sup>13</sup>

## **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 gouvernementale<sup>14</sup> 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.

---

<sup>13</sup> 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.

<sup>14</sup> 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,<sup>15</sup> où une bonne majorité des cabinets québécois n'ont pas voix au chapitre,<sup>16</sup> et qui adopte des

---

<sup>15</sup> 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.

<sup>16</sup> 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.<sup>17</sup>

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

---

<sup>17</sup> 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;<sup>18</sup>

- (iii) repenser la structure de justice disciplinaire de la Chambre pour les ajuster sur ceux de l'ACFM;<sup>19</sup>
- (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

---

<sup>18</sup> 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.

<sup>19</sup> 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.<sup>20</sup> — 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,<sup>21</sup> pour des

---

<sup>20</sup> 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.

<sup>21</sup> 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 financières<sup>22</sup> nous

---

<sup>22</sup> 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.