



L'INSTITUT DES FONDS D'INVESTISSEMENT DU CANADA  
LE CONSEIL DES FONDS D'INVESTISSEMENT DU QUÉBEC

THE INSTITUTIONAL INVESTORS BOARD OF CANADA  
LE CONSEIL DES FONDS D'INVESTISSEMENT DU QUÉBEC

Montréal, le 17 mai 2007

Madame Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, rue du Square-Victoria  
C.P. 246, 22<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Objet : Consultation sur l'encadrement de l'épargne collective au Québec

Madame,

Le Conseil des fonds d'investissement du Québec (« CFIQ »), le Conseil régional de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (« IFIC ») pour le Québec, représente les sociétés de gestion et les distributeurs de fonds communs de placement qui sont actifs au Québec. Ses membres gèrent environ 90 % des actifs administrés, soit quelque 80 milliards de dollars, et sont responsables de la distribution de la très grande majorité des fonds communs de placement au Québec.

Nous avons étudié le document de consultation relativement à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de réforme de l'inscription de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») et nous sommes heureux d'avoir l'occasion de présenter nos commentaires et de contribuer ainsi à l'élaboration des politiques importantes, qui sont dans l'intérêt des investisseurs québécois et canadiens ainsi que de celui des membres de l'industrie.

Une des propositions décrites dans la Consultation sur le Cadre de réglementation pour l'industrie des fonds communs de placement de l'AMF à la suite du projet de réforme des inscriptions (le « document de consultation ») vise une plus grande harmonie de la réglementation du Québec avec celles des autres territoires au Canada pour la distribution des fonds communs de placement. Elle propose d'y arriver par la reconnaissance au Québec d'un organisme d'autoréglementation (« OAR ») qui serait chargé d'administrer un ensemble de règles, qui sont communes aux courtiers en fonds communs de placement à l'extérieur du Québec, soit les règles de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (« ACCFM »).

Même si certains membres du CFIQ ne sont pas établis dans d'autres territoires du Canada et, par conséquent, ne voient pas les avantages immédiats pour leur société de passer à un cadre réglementaire pancanadien harmonisé, il y a un consensus sur le maintien des normes élevées de service, pour le plus grand bien des investisseurs et, donc, des sociétés de fonds communs de placement.

Nous avons toutefois des réserves sur ce projet car certaines options ne semblent pas avoir été étudiées de manière assez approfondie. Nos membres ont émis des hésitations à propos de chacune des options d'un OAR envisagées dans le document de consultation. Ces options sont : A) reconnaissance de l'ACCFM avec une compétence exclusive sur les cabinets de fonds communs de placement et leurs représentants au Québec; B) reconnaissance de l'ACCFM avec une compétence exclusive sur les cabinets et leurs représentants, mais avec la Chambre de la sécurité financière « CSF » sous-traitant des fonctions relatives aux représentants ou C) reconnaissance de la CSF en tant qu'OAR sectoriel et adoption de toute la réglementation de l'ACCFM par la CSF.

Les réserves de nos membres pour chacune des options présentées dans le document de consultation sont résumées ici en trois catégories principales : 1) la possibilité de conflit entre une harmonisation à l'échelle du Canada et à l'échelle du Québec; 2) le maintien des pouvoirs décisionnels de l'OAR au Québec et 3) les préoccupations à propos de l'augmentation des coûts directs et indirects liés à une réglementation accrue.

## ***1. HARMONISATION CANADIENNE ET QUÉBÉCOISE***

Le CFIQ reconnaît l'importance d'harmoniser la réglementation au Canada et approuve les initiatives actuelles des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») visant l'adoption d'un ensemble d'exigences réglementaires harmonisées dans tout le pays qui seraient interprétées et appliquées de la même façon partout au Canada. La proposition actuelle de l'AMF va dans ce sens. Il faut également s'assurer que ces mesures mettent l'investisseur au cœur des priorités.

Toutefois, le CFIQ reconnaît aussi que l'harmonisation à travers le Canada de la distribution des fonds communs de placement peut entraîner, comme conséquence directe, une certaine disparité dans la réglementation des services financiers au Québec. Ainsi, les sociétés qui offrent des services en assurance et en planification financière en plus des fonds communs de placement seront directement touchées. Le choix de l'option A soumettrait ces sociétés à la surveillance de l'ACCFM dans leurs activités de fonds communs de placement et à celle de la CSF dans leurs activités en assurance et en planification financière.

L'administration de l'ensemble de la réglementation de l'ACCFM par la CSF, selon l'option C ou en partie selon l'option B, comporte aussi des inconvénients importants. La principale objection formulée à l'égard de ces deux options a trait à la possibilité d'une interprétation et d'une application différentes de la réglementation au Québec et ailleurs, même si la réglementation est la même. Un tel modèle pourrait ne pas être optimal parce qu'il engendrerait une certaine confusion et des frais supplémentaires pour les cabinets qui sont actifs dans les deux territoires.

## ***POUVOIRS DÉCISIONNELS AU QUÉBEC***

À titre de condition préalable à la reconnaissance d'un OAR au Québec, le CFIQ croit qu'il serait nécessaire d'exiger que l'OAR soit francophone et dispose de tous les moyens nécessaires pour s'autogérer et pour développer l'expertise requise afin de remplir son mandat. Cela signifie un organisme québécois avec son équipe de direction, son personnel et les pouvoirs décisionnels pour fonctionner au Québec. En outre, il faudra que le conseil d'administration de l'OAR soit représentatif de l'industrie québécoise et que son dirigeant soit nommé par ses membres au Québec.

Les implications de l'option A sont les plus évidentes, étant donné que cela exigerait des engagements de l'ACCFM à propos de son mode de fonctionnement et de sa gouvernance, engagements qui ne sont pas actuellement en place.

Les options B et C ne sont pas sans inconvénient non plus, car le conseil consultatif actuel de l'AMF ne représente pas l'industrie des fonds communs de placement de manière appropriée et l'option C comporte un désavantage additionnel, soit le fait que l'organisme de réglementation serait entièrement hors du Québec et soustrait à l'influence de l'industrie québécoise.

### ***3. PRÉOCCUPATIONS RELATIVES AUX COÛTS***

Peu importe l'option retenue, ce projet signifie une augmentation des coûts pour l'industrie québécoise. Les répercussions peuvent être plus importantes qu'il n'y paraît : consolidation de l'industrie, élimination des petits distributeurs, concurrence moindre et, conséquemment, un accès réduit pour les petits investisseurs à la large gamme de produits et de services de placement concurrentiels dont ils profitent actuellement.

La proposition a noté, mais sans fournir d'explications, que les frais d'inscription par représentant passeront du montant actuel de 80 \$ en vertu de la LDPSF à 375 \$ par année en vertu de la LVM. En plus, en vertu de l'option A (et B?), les distributeurs devront payer à l'ACCFM des droits non définis dans le document de consultation. Nous devons aussi tenir compte des autres coûts indirects (exigences d'un capital minimum, coûts pour répondre à plus d'un OAR ainsi que perte d'efficacité en raison de la nouvelle supervision, de l'indemnisation, des assurances et des autres exigences) qui, dans la plupart des cas, viendront s'ajouter au régime actuel pour les trois options.

Les exigences de contribution au fonds d'indemnisation de l'OAR au Québec ne sont pas connues et une analyse coût-bénéfice du point de vue l'investisseur des diverses options doit être effectuée et les résultats de celle-ci doivent être communiqués aux membres de l'industrie. La question des coûts est encore plus importante quand l'AMF suggère que l'industrie contribue au fonds d'indemnisation de l'OAR en plus du fonds d'indemnisation des services financiers prévu à la LDPSF (que la discipline de l'épargne collective soit transféré à la LVM, ou non). Nous reconnaissons toutefois, qu'il est important que les investisseurs puissent compter sur un fonds de prévoyance efficace et harmonisé avec les autres juridictions et avec les autres fournisseurs au Québec, favorisant un comportement souhaitable des membres de l'industrie et empêchant les dédoublements de coûts.

#### **4. RECOMMANDATIONS**

Le CFIQ soutient un modèle final pour la réglementation de l'industrie québécoise qui favorisera :

- l'harmonisation entre les compétences provinciales afin de permettre à l'industrie de fonctionner efficacement dans toutes les provinces;
- des mécanismes de réglementation efficaces qui reconnaîtront que l'introduction au Québec d'un régime pour les courtiers en fonds communs de placement ne doit pas entraîner la mise en place d'un autre niveau de réglementation concurrentiel ou dédoublé pour les sociétés qui offrent une gamme de produits et services; et
- des efforts ciblés pour limiter des coûts pour que les intervenants plus petits ne soient pas désavantagés par le nouveau régime et, par conséquent, pour ne pas réduire le choix offert à l'investisseur.

Aucune des options d'OAR du document de consultation n'obtient le support des membres du Québec. Les objections les plus fortes à la reconnaissance de l'ACCFM comme organisme d'autorégulation au Québec sont: 1) L'ACCFM, son équivalent d'OAR qui est responsable de l'administration des règles de l'ACCFM, imposera une nouvelle lourdeur administrative et une structure de coûts plus élevée que le modèle présentement en place. Comme l'augmentation des coûts réglementaires est plus facilement absorbée par de plus grandes entreprises que de taille moindre, ceci créera une consolidation de l'industrie et aura pour effet de restreindre l'accès par les investisseurs du Québec aux produits et services d'investissement; et 2) l'harmonisation pancanadienne se fera au détriment de la désharmonisation à l'intérieur de la structure réglementaire qui existe actuellement au Québec.

Le choix de la CSF comme OAR causerait des inquiétudes similaires concernant le coût au même égard qu'indiqué précédemment. De plus, une entité unique au Québec ne bénéficierait pas des économies d'échelle que la supervision de l'ACCFM pourrait avoir ayant une présence à la grandeur du Canada. Le choix de la CSF présenterait aussi un défi supplémentaire en ce qui a trait à l'inspection et l'application des pratiques nivelées entre le Québec et les autres juridictions.

Si l'AMF a l'intention de procéder à la reconnaissance d'un OAR d'industrie au Québec pour la distribution des fonds communs de placement, nous recommandons que l'OAR soit choisi en fonction de sa capacité à répondre à chacune des conditions suivantes :

1. qu'il ait un bureau au Québec, offrant tous les services et doté des ressources et du personnel requis pour remplir ses responsabilités en tant qu'OAR;
2. que sa structure de gouvernance comprenne des représentants de l'industrie québécoise, notamment par un conseil d'administration « élu » et une présence juridique au Québec pour tenir compte des particularités du modèle québécois autant par sa langue que par son système juridique distinct. Les membres du Québec craignent la marginalisation de la représentation québécoise et, par conséquent, des règles moins bien adaptées à l'industrie québécoise;

3. que l'AMF s'assure que l'OAR québécois, s'il n'est pas l'ACCFM, aient des garanties juridiques assurant une relation formelle et bilatérale avec l'ACCFM, assurant ainsi l'apport de l'OAR québécois du développement des règles ayant force réglementaire au Québec;
4. que ses opérations soient guidées par des principes stricts de restriction des coûts. Si l'ACCFM était reconnue au Québec, son modèle de tarification devrait également être ajusté en fonction des 80 milliards de dollars d'actifs qui seront ajoutés à sa base de calcul; et
5. qu'il soit en mesure de démontrer la faisabilité de l'approche qu'il favorise à l'égard des fonds d'indemnisation du point de vue de la protection de l'investisseur, des coûts pour l'investisseur ainsi que de l'harmonisation de la protection des investisseurs au Québec et dans les autres juridictions.

Finalement, il est important de mentionner le fonds d'indemnisation des services financiers. Le CFIQ est d'avis qu'une harmonisation plus poussée devrait inclure une ré-évaluation de mérite d'une telle protection pour les épargnants du Québec. Il est impératif d'examiner le véritable impact du fonds d'indemnisation, surtout dans un cadre canadien harmonisé.

Vous trouverez en annexe nos réponses aux questions plus spécifiques que vous avez posées.

En terminant, nous tenons à vous remercier pour nous avoir permis de nous exprimer sur un sujet aussi important. Nous espérons que nos commentaires vous aideront dans vos décisions et nous vous assurons de notre pleine collaboration pour analyser plus en profondeur les modalités de l'option retenue.

Au nom du conseil d'administration,



Pierre Hamel  
Président du conseil  
Conseil des fonds d'investissement du Québec

## RÉPONSES AUX QUESTIONS PRÉSENTÉES DANS LE DOCUMENT DE CONSULTATION

### Question 1

Existe-t-il des différences dans les structures et le fonctionnement des marchés établis au Québec et, plus particulièrement, dans les modes de distribution des titres de fonds communs de placement pouvant justifier une différence entre les exigences réglementaires par rapport aux exigences des autres territoires?

### Réponse

*La structure de distribution de produits et services financiers au Québec s'est adaptée à la Loi sur la distribution des produits et services financiers et à son concept de guichet unique. Plusieurs courtiers ont mis en place une structure multidisciplinaire où les fonds communs de placement, l'assurance personnelle et la planification financière ont été intégrés. Les exigences quant aux unités de formation continue sont aussi différentes au Québec.*

### Question 2

Une période de transition pour l'assujettissement des cabinets et des représentants de fonds communs de placement à la LVM devra être déterminée. Quelle serait la durée appropriée pour la période transitoire dans ce contexte?

### Réponse

*Cette question demande une analyse plus approfondie du règlement final. Nous pensons qu'une période minimale de deux années sera nécessaire.*

### Question 3

Les cabinets de fonds communs de placement seront-ils en mesure de se conformer à cette nouvelle exigence? Dans la négative, expliquez pourquoi et indiquez la durée de la période transitoire qui serait appropriée dans ce contexte.

### Réponse

*Il y aurait lieu de considérer des clauses grand-pères dans le transfert. Les nouvelles exigences imposées par un nouvel OAR devront prévoir une période de transition qui devrait correspondre au niveau du changement. Par exemple, nous pensons au nombre minimal d'années d'expérience exigées d'une personne pour qu'elle se qualifie dans un nouveau rôle. Ainsi, le responsable de la conformité de qui on exige deux années d'expérience devrait disposer d'une période de transition de deux années.*

### Question 4

Êtes-vous d'accord avec cette proposition? Si vous êtes en désaccord, veuillez indiquer les motifs de votre désaccord.

### Réponse

*Nous devons nous assurer que les coûts liés à la protection ne chevaucheront pas le fonds d'indemnisation de l'AMF, qui couvre aussi les actes malhonnêtes ou frauduleux des représentants. Il y a nécessité de coordination de sorte que les assureurs mandatés par les divers mécanismes de protection offrent des indemnités équitables afin de protéger les investisseurs d'une manière appropriée.*

**Question 5**

Êtes-vous d'accord avec une telle proposition? Si vous êtes en désaccord, veuillez indiquer les motifs de votre désaccord.

**Réponse**

*Nous sommes d'accord avec la proposition.*

**Question 6**

Quels seraient les impacts de l'abrogation du 2<sup>e</sup> paragraphe de l'article 149 de la LVM sur vos activités et vos structures de distribution?

**Réponse**

*Cette mesure nous harmonisera avec le reste du Canada.*

**Question 7**

Êtes-vous d'accord avec cette proposition? Si vous êtes en désaccord (mis à part la question des frais d'adhésion et de la cotisation annuelle à l'ACCFM), veuillez indiquer les motifs de votre désaccord.

**Réponse**

*Nous avons présenté plusieurs éléments à considérer sur les critères de choix d'un OAR et des options proposées. Veuillez vous référer à la lettre.*

**Question 8**

Des modalités autres que celles mentionnées aux paragraphes 1 à 4 ci-dessus devraient-elles être prévues dans la décision de reconnaissance?

**Réponse**

*Veuillez vous référer à notre lettre.*

**Question 9**

Quelle serait la durée appropriée pour la période transitoire dans ce contexte?

**Réponse**

*Les nouvelles exigences imposées par un nouvel OAR devront prévoir une période de transition qui devrait correspondre au niveau du changement. Nous croyons que la durée pourrait s'échelonner au minimum sur trois ans.*

**Question 10**

Êtes-vous d'accord avec cette proposition? Si vous êtes en désaccord (mis à part la question des frais d'adhésion et de la cotisation annuelle à l'ACCFM), veuillez indiquer les motifs de votre désaccord.

**Réponse**

*Veillez vous référer à notre lettre.*

**Question 11**

Des modalités autres que celles mentionnées aux paragraphes 1 à 5 ci-dessus devraient-elles être prévues dans la décision de reconnaissance?

**Réponse**

*Veillez vous référer à notre lettre.*

**Question 12**

Quelle serait la durée appropriée pour la période transitoire dans ce contexte?

**Réponse**

*Les nouvelles exigences imposées par un nouvel OAR devront prévoir une période de transition qui devrait correspondre au niveau du changement. Nous croyons que la durée pourrait s'échelonner au minimum sur trois ans.*

**Question 13**

Quels sont les avantages et les inconvénients de la reconnaissance de la CSF comme OAR sectoriel pour l'industrie des fonds communs de placement en tenant compte du fait que les frais d'adhésion et la cotisation annuelle seraient les mêmes que ceux prescrits par l'ACCFM?

**Réponse**

*Veillez vous référer à notre lettre.*

**Question 14**

Quelle serait la durée appropriée pour la période transitoire dans ce contexte?

**Réponse**

*Les nouvelles exigences imposées par un nouvel OAR devront prévoir une période de transition qui devrait correspondre au niveau du changement. Nous croyons que la durée pourrait s'échelonner au minimum sur trois ans.*