



Commentaires du Mouvement des caisses Desjardins

sur le document intitulé :

*Consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective
dans le cadre du projet de réforme de l'inscription*

présenté à

l'Autorité des marchés financiers

Mai 2007

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	1
Pour un encadrement efficace du secteur de l'épargne collective.....	1
Les objectifs de la réforme de l'inscription et de l'harmonisation de l'encadrement du secteur de l'épargne collective au Québec	2
Un organisme d'autoréglementation (OAR) sectoriel en épargne collective ?	3
❖ La réforme de l'encadrement du secteur financier	3
❖ Solution alternative	5
Les coûts relatifs à l'encadrement du secteur de l'épargne collective	6
❖ Les coûts de la réforme de l'épargne collective : assurer l'équilibre.....	7
L'harmonisation des mécanismes d'indemnisation des investisseurs.....	8
❖ Une protection mieux adaptée au secteur de l'épargne collective.....	9
Le traitement des plaintes et le règlement des différends	11
Période de transition.....	11
Conclusion	11
Annexe	13

Introduction

C'est dans le cadre de sa mission relative à la protection des investisseurs que l'Autorité des marchés financiers (Autorité) consulte les cabinets en épargne collective, leurs représentants et d'autres intervenants sur le document intitulé *Consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de réforme de l'inscription* (Consultation) qui implique des changements importants dans ce secteur d'activité.

En qualité de plus grande institution financière québécoise de plus en plus active à l'échelle canadienne, le Mouvement des caisses Desjardins est particulièrement interpellé par cette question. Il est attentif et soucieux des règles qui régissent son action; elles doivent lui permettre d'être compétitif et de fournir les produits et services financiers qui répondent le mieux aux attentes de ses 5,5 millions de membres et clients. Dans le secteur de l'épargne collective, les actifs sous gestion du Mouvement Desjardins atteignent 19 G\$, et ce, grâce aux efforts et à la compétence d'un réseau regroupant près de 10 000 représentants.

Le Mouvement des caisses Desjardins a toujours estimé qu'il était important de jeter un regard critique et constructif à toutes les propositions susceptibles d'améliorer l'encadrement qui régit l'ensemble de ses activités. Dans un environnement où la mondialisation dicte de plus en plus les façons de faire, la nécessité d'une harmonisation plus efficace des activités législatives et réglementaires pose un défi de taille qui doit être relevé pour le bénéfice de tous les participants au marché.

Pour un encadrement efficace du secteur de l'épargne collective

Bien que la réglementation dans le domaine des valeurs mobilières et de l'épargne collective puisse parfois être perçue comme un frein au développement, elle demeure essentielle au maintien de la confiance des investisseurs. Plusieurs approches sont proposées afin d'améliorer le système actuel, certaines centralisatrices visant l'établissement d'une seule autorité canadienne en valeurs mobilières, d'autres défendant la compétence actuelle des provinces tout en favorisant une concertation efficace. C'est à cette dernière approche que le Mouvement des caisses Desjardins s'identifie.

En 2003, le Comité directeur des ministres des provinces et territoires a rendu public un document de travail intitulé : *La réglementation des Valeurs Mobilières au Canada : Un Régime de Réglementation Interprovincial*. Les ministres des Finances des provinces et territoires avaient convenu de définir ensemble les améliorations à apporter au régime d'encadrement des valeurs mobilières pour le simplifier, en accroître l'efficacité, l'efficience et pour renforcer la confiance des investisseurs.

Ainsi, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) et toutes les parties concernées par ce secteur d'activité estimaient que le régime de réglementation était susceptible d'amélioration, notamment par la levée des barrières législatives et réglementaires susceptibles d'entraver l'accès aux marchés des capitaux au Canada.

Partant du constat qu'il existe autant de lois sur les valeurs mobilières que de provinces et de territoires, les ACVM proposaient un projet d'harmonisation de la législation et la mise en place d'un régime de réglementation efficace, efficient et simplifié afin d'éliminer bon nombre d'irritants et d'accroître l'efficacité du système.

Le régime de réglementation des valeurs mobilières et du secteur de l'épargne collective doit pouvoir s'adapter en temps utile à l'évolution des marchés des capitaux et des besoins exprimés par les investisseurs. C'est en vertu de ces principes que le Mouvement des caisses Desjardins appuie la mise en place d'un régime d'encadrement pancanadien harmonisé fondé sur le passeport.

Les objectifs de la réforme de l'inscription et de l'harmonisation de l'encadrement du secteur de l'épargne collective au Québec

Le Mouvement des caisses Desjardins appuie l'initiative de l'Autorité en ce qui a trait à la pertinence et aux objectifs poursuivis par cette consultation orientée sur les impacts législatifs et réglementaires de la réforme de l'inscription sur le secteur de l'épargne collective au Québec.

Le projet de réforme de l'inscription arrive à point puisqu'au cours des dernières années nous avons constaté qu'il fallait être plus efficace en amont pour accroître la protection des investisseurs et renforcer la confiance du public. Il faut également voir à l'établissement d'un encadrement harmonisé pour éviter les dédoublements et réduire les coûts administratifs liés à la gestion de la réglementation au sein des organisations offrant des titres d'organismes de placement collectif (OPC). Essentiellement, Desjardins est à l'aise avec l'analyse et la proposition de l'Autorité en ce qui a trait à l'assujettissement éventuel du secteur de l'épargne collective à la *Loi sur les valeurs mobilières* (LVM) et aux règles de l'Association canadienne des courtiers en fonds mutuels (ACCFM).

Tel que souligné dans le document de consultation, les régimes québécois et canadiens en vigueur sont différents. Le maintien de deux régimes distincts est complexe, coûteux à gérer et risque de compromettre la mise en place du régime de passeport pour l'inscription. Il faut rappeler que l'inscription permet d'exercer une surveillance efficace en amont et que le projet de Règlement 31-103 est fondé sur des principes telles la probité, la compétence et la solvabilité des courtiers. L'obligation d'inscription existe pour protéger les investisseurs contre les pratiques douteuses et améliorer l'intégrité des marchés.

Dans ce contexte, il faut rappeler les objectifs poursuivis par les ACVM : la création d'un régime souple permettant de réaliser des gains de rendement dans l'administration, la réduction du fardeau réglementaire des personnes inscrites et l'accroissement de la protection des investisseurs. Bref, il faut rendre le système plus simple, plus performant et mieux adapté à la réalité de l'industrie et aux besoins exprimés par les investisseurs.

Un organisme d'autoréglementation (OAR) sectoriel en épargne collective?

C'est sur la base de l'harmonisation découlant de la réforme de l'inscription que l'Autorité considère la reconnaissance d'un autre OAR sectoriel en épargne collective comme dans les autres provinces. En ce qui a trait aux trois options proposées par l'Autorité, aucune, selon nous, n'apporte suffisamment de valeur ajoutée pour être implantée.

La reconnaissance de l'ACCFM, avec juridiction exclusive sur les firmes et les représentants en épargne collective au Québec, impliquerait une réduction de l'influence du gouvernement du Québec sur sa compétence législative en cette matière.

Pour sa part, la reconnaissance de l'ACCFM, avec juridiction exclusive sur les firmes et les représentants, mais avec impartition à la Chambre de la sécurité financière (CSF) des fonctions relatives aux représentants, ne peut être envisagée sans un accroissement marqué des coûts et de la complexité. Ce n'est pas ce que l'industrie souhaite en général.

Concernant la reconnaissance de la CSF comme OAR sectoriel avec l'adoption de toutes les règles de l'ACCFM, elle impliquerait aussi un assujettissement à deux OAR, un pour les opérations au Québec et un autre pour les opérations hors Québec. Nous ne croyons pas que la CSF puisse relever le défi de l'harmonisation avec l'ACCFM, ce qui aurait pour effet de maintenir deux régimes et de réduire les effets bénéfiques anticipés par la réforme. Enfin, il est peu probable que la CSF exerce l'ascendant nécessaire pour influencer l'ACCFM.

Il importe donc que le Québec puisse disposer de tous les outils requis pour assumer pleinement son rôle et demeurer maître de sa législation financière. Des travaux et des réflexions importantes ont eu lieu à ce sujet au cours des dernières années.

❖ La réforme de l'encadrement du secteur financier

En 2001, le Groupe de travail sur l'encadrement du secteur financier¹ s'est vu confier le mandat d'analyser la structure d'encadrement du secteur financier québécois et de recommander des mesures visant à l'améliorer. Son mandat prévoyait que les recommandations devaient principalement tenir compte de la protection du consommateur de produits et de services financiers et de l'allègement du fardeau administratif de ce secteur. Après un exercice de consultation des plus rigoureux, le Groupe de travail conclut notamment que : « le fardeau administratif est excessif et la structure d'encadrement trop complexe. L'investisseur s'y retrouve difficilement et les assujettis se plaignent »².

¹ Groupe de travail présidé par Yvon Martineau

² Rapport du Groupe de travail sur l'encadrement du secteur financier, *Pour un encadrement intégré et simplifié du secteur financier au Québec*, 2001, p. iii

En effet, malgré les politiques avant-gardistes du Québec, le Groupe de travail concluait que la structure d'encadrement n'avait pas réussi à intégrer les effets du décloisonnement du secteur financier. Un des principaux inconvénients découlant des distorsions entre la réalité d'un secteur financier décloisonné et sa structure d'encadrement était la difficulté éprouvée par les épargnants et l'industrie de retrouver leur chemin et de savoir à qui s'adresser. Dans son rapport, le Groupe de travail mentionnait, à propos du contexte de 2001 : « Trop souvent, le consommateur doit chercher son chemin dans un pénible labyrinthe, tandis que l'industrie doit composer avec une panoplie d'organismes d'encadrement où le choc des cultures et les intérêts corporatistes nuisent souvent à la coopération entre les intervenants. »³

C'est dans la foulée des travaux du Groupe de travail que l'Autorité des marchés financiers a été constituée. L'objectif était de doter le Québec d'un organisme fort et crédible permettant aux investisseurs et à l'industrie d'avoir accès à un guichet unique. Ainsi, les consommateurs pourraient accéder à l'ensemble des services d'information, d'éducation et de traitement des plaintes alors que l'industrie y serait assujettie pour l'inscription, l'émission de permis, la divulgation, l'inspection et les enquêtes.

Selon le Groupe de travail, la mise en place d'un tel organisme serait en mesure de faire valoir le point de vue du Québec dans les divers forums d'harmonisation canadiens et nord-américains et ferait ainsi contrepoids aux organismes d'encadrement centralisés d'autres juridictions. Ce sont là des constats que le Mouvement des caisses Desjardins a toujours partagés et qui occupent une place centrale au moment d'analyser toute mesure relative à l'encadrement du secteur financier.

Il y a longtemps que le Mouvement des caisses Desjardins appuie la mise en place d'une autorité réglementaire unique dotée de tous les pouvoirs nécessaires à un encadrement complet et efficace du secteur financier. Desjardins a accueilli avec enthousiasme le *Rapport du Groupe de travail sur l'encadrement du secteur financier* qui correspondait à sa vision. En août 2002, lors des travaux de la Commission des finances publiques sur le projet de loi n° 107, *Loi sur l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier*, le Mouvement des caisses Desjardins s'est exprimé haut et fort en faveur de la mise en place de l'Agence ainsi que sur les principes directeurs qui devaient guider son action.

En 2003, Desjardins a signé un mémoire qui a été déposé à la Commission des finances publiques lorsque celle-ci s'est donnée comme mandat d'initiative d'étudier de près la mise en place de l'Agence d'encadrement du secteur financier. Présenté par une coalition⁴, l'objet principal du mémoire était de sensibiliser les parlementaires à l'importance que l'Autorité assume pleinement l'ensemble de ses pouvoirs. Le Mouvement Desjardins est également intervenu en 2004 pour appuyer les

³ *Idem*

⁴ L'Association des banquiers canadiens (ABC), l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes (ACCAP), le Conseil des fonds d'investissement du Québec (CFIQ), le Mouvement des caisses Desjardins (MCD), le Service d'aide aux consommateurs (SAC), l'Association de protection des épargnants investisseurs du Québec (APÉIQ) et l'Union des consommateurs.

recommandations du Bureau de transition de l'encadrement du secteur financier. Nous étions particulièrement satisfaits de la recommandation à l'effet que l'Autorité devrait « attendre (...) avant de reconnaître d'autres OAR ou de déléguer des responsabilités supplémentaires aux OAR existants »⁵.

Concernant la volonté de l'Autorité de doter le secteur de l'épargne collective d'un OAR sectoriel, le Mouvement des caisses Desjardins estime que ce qui doit primer est l'harmonisation des règles applicables et non l'harmonisation des structures. En toute cohérence avec ses positions antérieures et sa vision d'un encadrement efficace du secteur financier, le Mouvement des caisses Desjardins recommande que l'Autorité ne reconnaisse pas d'OAR sectoriel. L'Autorité doit harmoniser sa réglementation avec celle applicable ailleurs au Canada et assumer elle-même l'encadrement du secteur de l'épargne collective.

Cette option permettrait de préserver les objectifs de la réforme de l'encadrement du secteur financier, le maintien d'un guichet unique pour le consommateur et de pouvoir compter sur l'appui d'un organisme crédible capable de parler d'une voix forte et influente pour le Québec au niveau national. De plus, cette option permet de réitérer le leadership et la compétence québécoise pour le développement de son secteur financier.

❖ **Solution alternative**

Par ailleurs, si le législateur et l'Autorité arrivaient à la conclusion que la mise en place d'un OAR sectoriel est incontournable, le Mouvement des caisses Desjardins préconise que les principes directeurs suivants soient pris en considération :

- i) Une présence forte du Québec au sein d'un OAR national. Concrètement, cela se traduirait par la reconnaissance d'un OAR sectoriel dédié à l'épargne collective et intimement lié à l'ACCFM.
- ii) La section québécoise de l'OAR national serait dotée de pouvoirs décisionnels reconnus, notamment :
 - en matière budgétaire;
 - d'inspection;
 - de consultation de ses membres;
 - de formation, de discipline et de déontologie.
- iii) L'assurance d'une représentation adéquate à l'ACCFM, et ce, tant au niveau du conseil d'administration qu'au niveau des comités permanents et des comités de travail.

⁵ Bureau de transition de l'encadrement du secteur financier, *Rapport des travaux et réalisations du Bureau de transition de l'encadrement du secteur financier*, avril 2004, p. 54.

Cette option permettrait au Québec de maintenir un certain niveau d'autonomie à l'égard de ses compétences, de relever le défi de l'harmonisation, de la simplification, de l'efficience et de l'efficacité du système. Pour la concrétisation d'une telle option, l'Autorité pourrait s'inspirer de son expérience récente avec la reconnaissance de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) au Québec, mais en tenant compte des principes directeurs évoqués précédemment.

Les coûts relatifs à l'encadrement du secteur de l'épargne collective

La multiplicité d'organismes engendre des coûts élevés pour les institutions financières en plus de les soumettre à des régimes réglementaires différents selon le produit ou le service financier. L'encadrement actuel exige des efforts soutenus pour s'y conformer et génère des coûts importants. Nous pouvons les évaluer sommairement sous deux volets : les coûts directs et les coûts indirects.

Les coûts directs regroupent les montants que le Mouvement des caisses Desjardins doit verser aux autorités de surveillance et de contrôle de même qu'aux OAR. Comme, les activités du Mouvement des caisses Desjardins s'étendent à l'ensemble du Canada, il doit donc se soumettre aux autorités de contrôle et de surveillance tant fédérales que des autres provinces, lesquelles exigent également des frais et des cotisations de toutes sortes.

En ce qui a trait aux coûts indirects, principalement générés par le respect des exigences réglementaires et la transmission d'information, ils sont beaucoup plus importants. Ils regroupent les ressources humaines supplémentaires requises pour la vérification, le suivi et le contrôle à l'interne, sans oublier l'observance et le traitement des plaintes. Il faut aussi ajouter les dépenses informatiques tant en soutien, traitement et développement qu'en acquisition et suivi. Sont également inclus certains frais financiers spécifiques tels, les publications et communiqués supplémentaires, les cartes d'affaires et la papeterie, de même que les processus administratifs particuliers. À ce qui précède, s'ajoutent les coûts internes de maintien et de fonctionnement des cabinets. Une étude du Conference Board du Canada publiée en 1994⁶ explique qu'à chaque dollar dépensé par les organismes de réglementation s'ajoutent ensuite trois dollars en coûts indirects (voir Annexe).

Les coûts associés au respect de l'encadrement du secteur financier peuvent avoir des impacts sur les institutions financières québécoises et constituer un désavantage face à la concurrence. Ce désavantage a des effets non négligeables sur la compétitivité, car les institutions financières réglementées doivent tenir compte de ces coûts lorsqu'elles établissent le prix des produits et services qu'elles offrent aux utilisateurs clients (« pricing »). L'équation *encadrement complexe et coûts de revient élevés* a un impact sur la relation d'affaires que nous devons maintenir pour assurer le développement de nos organisations. Ces éléments doivent être pris en considération.

⁶ SUTTON, Brent, The Conference Board of Canada, *The Cost of Regulatory Compliance in the Canadian Financial Sector*, report 120-94, 1994, p. 9.

Au sein d'une institution financière comme pour tous les cabinets, l'ajout de réglementation ou de toute cotisation entraîne des coûts directs et indirects importants. En épargne collective, Desjardins compte sur un réseau de 10 000 représentants. En fonction de l'importance de ce réseau, présent partout au Québec, en Ontario et dans plusieurs autres juridictions canadiennes, la gestion de la conformité notamment représente un défi quotidien et complexe à relever.

❖ **Les coûts de la réforme de l'épargne collective : assurer l'équilibre**

En ce qui a trait aux coûts de la réforme, le document de consultation laisse un certain nombre de questions en suspens. À plusieurs reprises dans le document de consultation, à la section relative aux différentes options proposées concernant la reconnaissance d'un OAR sectoriel, l'Autorité formule ses questions en invitant le lecteur à mettre de côté « la question des frais d'adhésion et de la cotisation annuelle à l'ACCFM »⁷. Ainsi, la perception qui se dégage est à l'effet que les coûts seront harmonisés avec ceux des autres juridictions sans toutefois remettre en question les coûts actuels assumés par les cabinets québécois.

Pour le Mouvement des caisses Desjardins, les coûts représentent un sujet de première importance qui doit être abordé sous l'angle de la valeur ajoutée pour tous les participants au marché. L'harmonisation de la réglementation ne doit pas signifier l'harmonisation des coûts. Ce sont deux questions qui doivent être évaluées distinctement. En fait, il faut tendre vers l'établissement d'une grille tarifaire qui tiendra compte des spécificités du marché québécois, qui permettra aux cabinets de toutes tailles de pouvoir poursuivre leurs activités et qui fera bénéficier les investisseurs des effets bénéfiques de la concurrence.

Concernant la compétence, l'Autorité affirme à la première page du document que « les exigences de solvabilité et de compétence seraient identiques (...) quelle que soit la province dans laquelle sont exercées leurs activités »⁸. Or, il s'agit du seul endroit où la question des compétences des courtiers est abordée et il n'est fait aucune mention des obligations de formation continue, ni d'harmonisation en cette matière. Il apparaît important d'analyser ce qui se fait dans les autres juridictions en matière de formation et de vérification des compétences. À cet effet, soulignons que, dans sa forme actuelle, l'administration de la formation continue entraîne des coûts substantiels et que cette problématique doit faire l'objet d'une sérieuse remise en question pas tant sur le fond que sur les exigences administratives et les suivis requis. Il est faux de prétendre que la simplification du fardeau administratif réduit la protection des consommateurs.

Les coûts liés à la gestion des obligations de formation continue et la gestion des unités de formation continue (UFC) sont élevés. La « course aux UFC » fait en sorte que le modèle en place exige des efforts considérables pour respecter l'ensemble de

⁷ Autorité des marchés financiers, *Consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de réforme de l'inscription*, février 2007, p. 11.

⁸ *Idem*, p. 3.

la réglementation. La rigidité et la complexité qui caractérisent l'encadrement de la formation continue entraînent des coûts importants, et ce, peu importe la taille des cabinets. Dans un contexte où la question des coûts de la réforme préoccupe tout le secteur de l'épargne collective, et ce, peu importe la taille des cabinets, l'assouplissement de la réglementation devrait être envisagé sur la base de la réelle valeur ajoutée. Une révision efficace des façons de faire pourrait entraîner des économies appréciables et faire contrepoids à l'augmentation des droits payables et des autres frais additionnels décrits dans le document de consultation.

La consultation actuelle représente un moment propice pour échanger sur l'encadrement actuel de la formation continue. Dans le cadre de ces discussions, le principe directeur serait de toujours placer la protection du consommateur et la confiance du public au cœur des préoccupations. Il faudra aussi chercher à trouver un équilibre qui permettra aux courtiers d'offrir des produits compétitifs. Pour le Mouvement des caisses Desjardins, il ne saurait être question de laisser des personnes incompetentes offrir leurs produits et services financiers ; par ailleurs, le défi consiste à simplifier la gestion de la formation sans altérer la qualité des services offerts et la protection des consommateurs. Il est important d'aborder cette question avec ouverture et de regarder ce qui se fait dans les autres juridictions canadiennes.

Le Mouvement des caisses Desjardins croit aux objectifs de la réforme et compte s'y investir. Par ailleurs, il faudra être vigilant et s'assurer que la réglementation apporte une réelle valeur ajoutée pour les assujettis et pour les investisseurs. Il ne faut jamais oublier qu'en bout de piste ce sont les investisseurs qui auront à assumer les coûts liés à la mise en place d'une réglementation mal adaptée, coûteuse et inefficace.

L'harmonisation des mécanismes d'indemnisation des investisseurs

En ce qui a trait aux mécanismes d'indemnisation des investisseurs, l'Autorité mentionne qu'elle s'assurera que l'obligation de cotisation au Fonds d'indemnisation des services financiers (FISF) soit prise en compte à l'égard de toute cotisation à la Corporation de protection des investisseurs (CPI) qui serait exigée, mais concrètement qu'est-ce que cela veut dire? En fonction de cette affirmation, il semble que l'Autorité souhaite faire cohabiter ces deux mécanismes dont les fondements sont très différents. Il est évident que pour assurer l'équité entre les participants au marché et une protection adéquate aux investisseurs, cette question devra être approfondie. Encore une fois, c'est la protection du consommateur qui doit guider les réflexions.

Effectivement, un des éléments importants qui distingue le Québec des autres juridictions est l'existence du FISF. Ce fonds à autofinancement permet à l'Autorité de dédommager les victimes de fraude, de manœuvres dolosives ou de détournements de fonds survenus lorsqu'elles font affaire avec les personnes et les entreprises autorisées à exercer en vertu de la Loi sur la distribution. Le FISF se finance par les cotisations obligatoires annuelles payées en fonction du nombre de représentants inscrits auprès de l'Autorité. À l'extérieur du Québec, l'ACCFM exige de ses membres une cotisation à la CPI qui couvre les cas d'insolvabilité des firmes. Sur l'existence de ces deux mécanismes, l'Autorité indique

qu'elle s'assurera que l'obligation de la cotisation au FISF soit prise en compte à l'égard de toute cotisation à la CPI qui serait exigée.

Pour Desjardins, les mécanismes d'indemnisation des investisseurs doivent également faire l'objet d'une harmonisation pancanadienne, car la cohabitation de mécanismes aussi différents que ceux décrits ci-dessus risque de créer des distorsions dans le marché, d'accroître les coûts liés à leur administration, de semer la confusion chez les consommateurs et même de créer des iniquités. Par exemple, un investisseur ayant acheté des titres d'organismes de placement collectif (OPC) auprès d'un courtier de plein exercice bénéficierait de protections différentes de celles qui seraient applicables si les mêmes titres avaient été achetés auprès d'un courtier en épargne collective. La protection varierait également en fonction du lieu d'inscription du courtier. Bref, le maintien des disparités actuelles ne nous apparaît pas approprié dans le contexte de la réforme en cours.

❖ **Une protection mieux adaptée au secteur de l'épargne collective**

L'harmonisation des mécanismes d'indemnisation ne représenterait pas une réduction de la protection des investisseurs. Dans le cadre du mandat d'initiative de la Commission des finances publiques sur la protection des épargnants, bon nombre d'intervenants ont insisté sur l'importance de protéger l'investisseur en amont plutôt qu'en aval. Les mesures en amont servent à barrer la route aux fraudeurs et aux firmes qui ne se soucient pas assez de conformité.

Depuis les événements survenus au cours des dernières années, des pas importants ont été franchis pour accroître la protection des épargnants et les ACVM maintiennent leurs efforts en ce sens. Une des pièces maîtresses des ACVM est justement le Règlement 31-103 qui concrétisera la réforme de l'inscription.

Présentement, les gérants d'OPC n'ont pas l'obligation de s'inscrire pour exercer leurs activités, ce qui limite les pouvoirs d'intervention des ACVM, et ce, au détriment de la protection des investisseurs. Or, le projet de Règlement 31-103 propose justement d'assujettir les gérants d'OPC au régime d'inscription. L'imposition de cette nouvelle obligation vise les objectifs suivants, tels qu'ils sont décrits dans le mémoire présenté par l'Autorité⁹ à la Commission des finances publiques :

- garantir que les sociétés disposent des ressources nécessaires pour remplir leurs fonctions ou superviser les fonctions imparties à des tiers et offrir des services adéquats aux porteurs des titres du fonds, conformément aux dispositions qui s'appliquent à elles et aux OPC;

⁹ Autorité des marchés financiers, *Mémoire préparé dans le cadre de la consultation publique de la Commission des finances publiques. Mandat d'initiative. Les fonds communs de placement : la protection des épargnants*, avril 2006, p.24.

-
- garantir que ces sociétés disposent des ressources nécessaires (capital et cautionnement) pour rembourser les investisseurs si elles ne remplissent pas leurs fonctions;
 - permettre aux autorités en valeurs mobilières de vérifier le casier judiciaire et les antécédents des dirigeants de ces sociétés pour empêcher les personnes indésirables d'agir à ce titre.

À l'important chantier que représente le Règlement 31-103, il faut mentionner que des projets de développement réglementaires ont été adoptés où sont en cours d'élaboration pour accroître la protection des épargnants.

Parmi ceux-ci, il y a le Règlement **81-107** qui impose un standard minimum de gouvernance pour l'ensemble des fonds d'investissement. Désormais, les fonds d'investissement assujettis devront mettre en place un comité d'examen composé d'un minimum de trois administrateurs indépendants. Le rôle de ce comité est de superviser toutes les situations de conflits d'intérêts et de s'assurer que la société de gestion travaille dans le meilleur intérêt des porteurs de titres.

Parmi les pièces de réglementation les plus importantes, mentionnons le projet de Règlement **81-108** sur le programme de conformité pour les fonds d'investissement pour attester du respect de la réglementation applicable. Ce projet impose aux fonds d'investissement assujettis l'adoption d'un programme de conformité à la réglementation applicable aux fonds d'investissement et aux OPC. C'est le gérant du fonds qui est responsable de la mise en place d'un programme comprenant les politiques et procédures nécessaires au bon fonctionnement du fonds. Par la suite, le gérant doit nommer un responsable de la conformité redevable à la haute direction et au conseil d'administration du gérant.

De son côté, le Règlement **81-403** sur l'information au point de vente a pour objectif d'obliger les assujettis à produire une information claire et concise. Le projet de règlement simplifiera l'information à divulguer par un OPC ainsi qu'à l'harmoniser avec celle prescrite dans le cas des fonds distincts offerts par les sociétés d'assurances. Il est envisagé que le prospectus simplifié présentement exigé pour les OPC soit remplacé par un document sommaire d'environ deux pages.

À la lumière des quelques éléments évoqués précédemment, il apparaît que la protection en amont des investisseurs sera grandement améliorée une fois la réforme de l'inscription complétée et les projets de règlement en vigueur. Par ailleurs, dans le contexte de la mise en place d'un régime pancanadien harmonisé, si les mailles du filet devaient s'avérer perméables, il faudrait que les investisseurs canadiens puissent jouir de protections similaires pour assurer l'équilibre du marché et une protection efficace partout au Canada.

Le traitement des plaintes et le règlement des différends

Le document de consultation de l'Autorité ne fait pas mention des questions relatives au traitement des plaintes et au règlement des différends. À ce sujet, il faut souligner que l'ACCFM a imparté cette responsabilité à l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OSBI). Si on allait de l'avant avec la création d'un OAR sectoriel intimement lié à l'ACCFM, il importe de mentionner que le traitement des plaintes et le règlement des différends devraient demeurer sous la responsabilité de l'Autorité et que l'Ombudsman du Mouvement Desjardins continuerait d'assumer ses responsabilités, de sorte que nos membres et clients n'auraient pas à s'adresser à l'OSBI.

Période de transition

Pour la mise en place du régime de réglementation pancanadien harmonisé selon les règles de l'ACCFM, le Mouvement des caisses Desjardins souhaite l'octroi d'une période de transition suffisante, égale à celle qui avait été accordée lorsque les autres juridictions canadiennes sont passées sous la surveillance de l'ACCFM, c'est-à-dire trois ans.

Conclusion

Le Mouvement des caisses Desjardins se réjouit que la modernisation de l'encadrement des valeurs mobilières et de l'épargne collective respecte les compétences des provinces et des territoires. Même si nous sommes sur la bonne voie, il demeure encore des défis importants à relever. Parmi ceux-ci, nous pensons notamment à l'équilibre qu'il faudra trouver entre l'harmonisation efficace nécessaire au fonctionnement optimal du système et la souplesse qu'il faudra procurer aux provinces et aux territoires afin qu'ils puissent satisfaire les besoins locaux et régionaux. À cet égard, il importe de souligner que l'harmonisation des règles ne signifie pas l'harmonisation des structures et des coûts. Le Québec doit demeurer le maître d'œuvre de sa législation financière.

Outre la réduction des doubles emplois, la simplification des obligations réglementaires du nouveau régime de réglementation en épargne collective assurera sans aucun doute une plus grande efficacité et une meilleure efficacité au sein des firmes elles-mêmes en regard des efforts requis pour l'application des exigences. Avec un régime simplifié, les efforts seront davantage axés sur la gestion et l'application de règles plus claires, mais surtout moins lourdes à supporter, et ce, pour le bénéfice de tous les participants au marché.

À la lumière de notre analyse, nous percevons que, malgré la réforme proposée, les représentants dans les disciplines en assurance et en planification financière pourront continuer à être rattachés à plusieurs cabinets comme ils peuvent le faire présentement pour ces disciplines même s'ils sont également représentants en épargne collective. De plus, il est souhaitable que les cabinets multidisciplinaires ne se voient pas contraints d'inscrire des filiales distinctes pour le courtage en épargne collective. Nous souhaiterions obtenir des clarifications à cet égard.

En somme, il faudra s'assurer que les investisseurs puissent jouir de produits adaptés à leurs besoins, offerts par des ressources compétentes et compter sur des mécanismes de protection appropriés pour le secteur de l'épargne collective. Pour leur part, l'Autorité et tous les participants doivent envisager la réforme avec ouverture et optimisme et profiter de cette consultation pour procéder à une mise à niveau de l'encadrement du secteur de l'épargne collective. L'introduction de toute nouvelle mesure devra passer le test de la valeur ajoutée pour les épargnants et l'industrie.

Annexe

The Cost of Regulatory Compliance in the Canadian Financial Sector, Conference Board du Canada, 1992

Résumé de l'étude

Les coûts examinés

En bref, l'étude présente les différents coûts de l'encadrement au niveau canadien. Ces coûts sont regroupés de la façon suivante.

1. **Les dépenses administratives** reliées à l'opération des organismes d'encadrement. Ces coûts sont assumés presque entièrement par les institutions financières (IF).
2. **Les coûts de conformité** engendrés au sein des IF pour se conformer à la réglementation sont regroupés sous quatre volets :

2.1 Internes

- Système de contrôle et de rapports; cueillette et traitement de données
- Réponses aux requêtes et enquêtes
- Formation et entraînement du personnel affecté à la conformité
- Vérification externe et déclarations de revenus (provincial et fédéral)
- Frais juridiques et honoraires professionnels

2.2 Transaction (structure interne requise)

- Coûts pour offrir les services tels qu'ils sont réglementés malgré que des façons de faire moins dispendieuses soient disponibles;
- Nécessité de recourir à des filiales distinctes même pour des activités mixtes (besoin plus grand de capitaux, conseils d'administration distincts);
- Coûts d'obtention de licences multiples;
- Impact sur l'aspect prudentiel et la compétitivité.

2.3 Transition

- Coûts d'adaptation aux modifications législatives, aux nouvelles réglementations, aux nouvelles dispositions fiscales, aux nouvelles règles comptables ou actuarielles et aux nouveaux taux imposés en matière d'assurance.

2.4 Opportunités d'affaires

- Mesure de l'effet de la compétition des entreprises qui font des activités financières, mais qui ne sont pas réglementées;
- Examen des situations favorisant certaines institutions non réglementées par rapport à celles qui le sont. Pour celles-ci, il peut s'avérer impossible d'offrir un même service au même coût.

3. Les coûts de formation et d'information

Les résultats de l'étude

L'étude n'a mesuré que les deux premiers aspects, à savoir les coûts administratifs et les coûts internes pour les IF. Elle n'a pas estimé les autres volets des coûts de conformité.

Au Canada, pratiquement tous les coûts administratifs reliés à l'opération des organismes (incluant OSFI, les agences provinciales et commissions provinciales de valeurs mobilières) réglementaires sont financés par l'industrie des services financiers.

Pour chaque dollar dépensé par les organismes de réglementation, les IF doivent dépenser 3 dollars (3,00 \$) en surplus, soit un rapport de 3:1. Ce rapport monte à 3.61:1 pour les banques, il est de 1.8:1 pour les compagnies d'assurances. Pour les institutions de dépôt, il y a décroissance de ce rapport en fonction de l'augmentation de l'actif : à moins de 500 M \$, il est de 4:1 et, à plus de 10 G\$, il est de 1:1. En moyenne, les coûts de conformité représentent 2 % des coûts totaux d'exploitation et près du tiers du revenu net après impôts en 1992.

Lorsque les 4 piliers du secteur financier étaient en place, la duplication était moins grande entre les paliers provinciaux et fédéral. Désormais le recoupement de certaines réglementations génère des coûts importants.

Les informations requises par tous les organismes de régulation, l'incompatibilité des définitions et des modes de calculs entre ces organismes amènent les institutions financières à retenir comme solution une entente universelle quant à la forme de présentation des informations requises par chacun des organismes.