



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

DEUXIÈME CONSULTATION RELATIVE À L'ENCADREMENT DU SECTEUR DE L'ÉPARGNE COLLECTIVE DANS LE CADRE DU PROJET DE RÉFORME DE L'INSCRIPTION

Le 21 septembre 2007

VERSION RÉVISÉE DU 5 OCTOBRE 2007

1. CONTEXTE

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a notamment pour mission de veiller à la protection des consommateurs de produits financiers et d'assurer l'encadrement des activités de distribution de ces produits.

Le premier document de consultation

C'est dans le cadre de cette mission que l'Autorité a entrepris, le 20 février 2007, une consultation auprès des cabinets en épargne collective, de leurs représentants et de certains intervenants de ce secteur concernant les impacts de la réforme du régime de l'inscription (la « réforme »). Cette consultation s'est effectuée au moyen d'un document de consultation publié le 20 février 2007 (le « premier document de consultation »). La période de commentaires sur le premier document de consultation a pris fin le 25 mai 2007.

Le Règlement 31-103

La réforme est proposée aux termes du projet de *Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription* (le « Règlement 31-103 »), dont le premier projet a également été publié le 20 février 2007 pour commentaires. La période de commentaires sur le projet de Règlement 31-103 a pris fin le 30 juin 2007¹. Un deuxième projet de règlement 31-103 sera publié à l'automne 2007. L'entrée en vigueur du Règlement 31-103 est prévue en 2008.

Objectif de la réforme

L'objectif poursuivi par l'Autorité, dans le cadre de sa participation aux travaux des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») sur la réforme, est la mise à niveau du régime d'inscription actuel des intermédiaires en valeurs mobilières, qui nécessite une modernisation et une simplification sur une base harmonisée.

Cet objectif s'inscrit dans le contexte de la mise en place du régime de passeport de l'inscription, dont l'entrée en vigueur, prévue en 2008, devrait être concomitante à celle du Règlement 31-103.

Les recommandations formulées dans le présent document de consultation sont donc le résultat du processus de cette consultation de l'Autorité. L'Autorité sollicite des commentaires, jusqu'au **19 novembre 2007**, sur ces recommandations.

2. RECOMMANDATIONS DE L'AUTORITÉ

Proposition d'encadrement

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

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

¹ Le texte du premier document de consultation et du projet de Règlement 31-103 ainsi que des documents connexes, incluant les commentaires reçus, sont accessibles à la page <http://www.lautorite.qc.ca/projets-speciaux/reforme-inscription.fr.html> du site Web de l'Autorité.

2. à l'expiration d'une période de transition de deux ans suivant l'entrée en vigueur du Règlement 31-103², les cabinets en épargne collective et leurs représentants seraient tenus aux règles compatibles³ de l'Association canadienne des courtiers en fonds mutuels (l'« ACCFM ») et ce, même si l'ACCFM n'est pas reconnue au Québec aux termes de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*;
3. les représentants en épargne collective inscrits au Québec continueraient d'adhérer à la Chambre de la sécurité financière (la « CSF ») et d'en acquitter la cotisation annuelle obligatoire;
4. 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 2e 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.

Le régime de passeport de l'inscription

Le régime de passeport de l'inscription, tel que proposé aux termes du projet de *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*⁴ (le « régime de passeport ») se fonde sur les dispositions harmonisées du projet de Règlement 31-103. Le régime de passeport vise à faire en sorte que la société ou la personne physique qui est inscrite ou le devient dans son territoire principal peut s'inscrire dans un territoire autre que le territoire principal, en déposant simplement un avis auprès de son autorité principale.

Le régime de passeport serait conçu de façon à ce que les représentants inscrits et ayant leur bureau principal au Québec aient l'obligation d'adhérer à la CSF et de maintenir une assurance responsabilité. Les courtiers en épargne collective inscrits au Québec auraient également l'obligation de maintenir une assurance qui couvre leur responsabilité au Québec.

Par conséquent, les représentants inscrits au Québec mais ayant leur bureau principal à l'extérieur du Québec et les courtiers inscrits mais n'ayant aucun établissement au Québec ne seraient pas tenus à ces exigences.

Modifications législatives

Tant la LVM que la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (la « Loi sur la distribution ») devront être modifiées pour donner effet à la réforme de l'inscription. Les dispositions de la Loi sur la distribution relatives à l'adhésion à la CSF, au FISF ainsi qu'à l'assurance responsabilité demeurerait applicables aux courtiers en épargne collective et à leurs représentants, selon le cas.

² En juillet 2010, en présumant une entrée en vigueur du Règlement 31-103 en juillet 2008.

³ Aux lois et aux règlements du Québec.

⁴ Publié au Bulletin de l'Autorité en date du 30 mars 2007 (Vol. 4, N° 13).

3. ANALYSE DES RECOMMANDATIONS

3.1 Les cabinets en épargne collective n'auraient aucune obligation d'adhérer à un OAR spécialisé dans ce secteur au Québec.

L'Autorité présentait, dans le premier document de consultation, des éléments de réflexion à l'égard de trois options relatives à la reconnaissance d'un OAR sectoriel spécialisé pour le secteur de l'épargne collective au Québec : 1) la reconnaissance de l'ACCFM comme OAR exclusif pour les firmes et, indirectement, pour les représentants; 2) la reconnaissance de l'ACCFM mais avec une impartition à la CSF des fonctions relatives aux représentants; et 3) la reconnaissance de la CSF comme OAR exclusif pour les firmes et les représentants.

Aucun consensus ne se dégage des commentaires reçus à l'égard de ces trois options. L'Autorité ne propose donc pas la reconnaissance au Québec d'un OAR en épargne collective.

Toutefois, l'Autorité entend publier pour commentaires, avant l'entrée en vigueur du Règlement 31-103, un projet de règlement adoptant les règles compatibles de l'ACCFM. L'Autorité aurait par conséquent une charge administrative accrue à l'égard de l'administration du signal précurseur⁵, des inspections et de la conformité au nouvel encadrement réglementaire. Cette situation aurait comme conséquence une augmentation des droits annuels pour le maintien de l'inscription⁶.

3.2 À l'expiration d'une période de transition de deux ans suivant l'entrée en vigueur du Règlement 31-103, les cabinets en épargne collective et leurs représentants seraient tenus aux règles compatibles de l'ACCFM et ce, même si l'ACCFM n'est pas reconnue au Québec.

Adoption d'un règlement local

L'Autorité propose d'adopter un règlement corollaire local (le « règlement local ») afin d'adopter les règles de l'ACCFM⁷ qui sont compatibles avec le Règlement 31-103 et la réglementation du Québec (les « règles compatibles »), incluant le *Rapport et questionnaire financiers* de l'ACCFM.

Ce règlement local entrerait en vigueur à l'expiration d'une période de transition de deux ans suivant l'entrée en vigueur du Règlement 31-103. Il serait toutefois publié pour commentaires avant l'entrée en vigueur du Règlement 31-103.

Les énoncés de politiques et les avis réglementaires aux membres émis par l'ACCFM qui se rapportent aux règles compatibles seraient adoptés à titre d'instruction générale relative au règlement local. Le règlement local serait modifié sur une base régulière pour refléter les modifications par l'ACCFM aux règles adoptées par l'Autorité.

Objectif poursuivi

L'objectif qui sous-tend l'adoption des règles compatibles de l'ACCFM est de prévoir un cadre normatif harmonisé à celui qui s'applique aux courtiers en épargne collective à l'extérieur du Québec.

⁵ La firme aurait l'obligation de déposer auprès de l'Autorité le *Rapport et questionnaire financiers* prévoyant le calcul du capital réglementaire à conserver en tout temps. Elle pourrait se trouver en situation de signal précurseur, ce qui donne lieu à des sanctions et redressements sans délai, si a) son capital régularisé en fonction du risque est inférieur à zéro (capital), b) son excédent aux fins du signal précurseur est inférieur à zéro (liquidité), et c) son capital régularisé en fonction du risque au moment du calcul est inférieur à la perte nette (avant les gratifications, impôts, les impôts sur le revenu et les postes extraordinaires) pour le dernier trimestre (rentabilité).

⁶ Voir l'annexe A.

⁷ Avec les adaptations nécessaires, notamment pour faire en sorte que les références à l'ACCFM soient remplacées par des références à l'Autorité. Le texte des Règles, des politiques et des avis réglementaires aux membres de l'ACCFM sont disponibles en français au www.mfda.ca.

Sommaire des règles compatibles de l'ACCFM et de celles qui ne le sont pas

À titre indicatif et de façon préliminaire, l'Autorité a identifié les règles qui seraient compatibles avec le Règlement 31-103 et la réglementation du Québec, ainsi que celles qui ne le seraient pas. Ce qui suit constitue un résumé de cette analyse.

Les règles 1.1.1, 1.1.3, 1.1.4, 1.1.5⁸ et 1.1.6⁹ qui ont trait à la structure de l'entreprise du courtier en épargne collective, seraient adoptées. Essentiellement, ces dispositions font en sorte que le courtier en épargne collective et ses personnes autorisées (ses représentants et associés avec privilège de négociation) n'exploitent pas une entreprise en valeurs mobilières sauf par l'entremise du courtier lui-même. La relation entre le courtier en épargne collective et toute personne exploitant une entreprise reliée aux valeurs mobilières peut être une relation d'employeur et d'employé, de contrepartiste et de mandataire, et de remisier et de courtier chargé de compte.

La règle 1.1.7 régit les *dénominations et les noms commerciaux* du courtier en épargne collective. Le *Guide concernant la représentation et les cartes d'affaires*¹⁰ serait modifié, mais en permettant toutefois au courtier en épargne collective dont les activités sont multidisciplinaires de continuer à s'identifier comme « cabinet de services financiers ». La règle 1.2, qui porte sur les *qualités requises* (exigences de compétence des représentants, des directeurs de succursales et des associés avec privilège de négociation), serait adoptée¹¹.

La règle 2 régit la *conduite des affaires* du courtier en épargne collective. Certains volets de cette règle (par exemple, les conflits d'intérêts, les arrangements concernant l'indication de clients ainsi que le traitement des plaintes) font déjà l'objet du Règlement 31-103 ou, selon le cas, de la réglementation du Québec et ne seraient donc pas adoptés au moyen du règlement local.

Toutefois, plusieurs articles de la règle 2 sont compatibles et seraient adoptés par l'Autorité : les normes générales de conduite prévues à l'article 2.1.1, la responsabilité du courtier en épargne collective prévue à l'article 2.1.2, l'obligation du maintien de la confidentialité des renseignements des clients prévue à l'article 2.1.3, les dispositions relatives aux comptes des clients (article 2.2), les dispositions de l'article 2.3 relatives aux procurations et autorisations d'opérations limitées, les normes minimales de supervision prévues à l'article 2.5 ainsi que la publicité et les outils de commercialisation (article 2.7), la communication avec les clients (article 2.8) et les dispositions relatives aux transferts de compte (article 2.12.1).

L'article 2.4.1, qui interdit le versement de la *commission du représentant* à une autre personne que ce représentant, fait présentement l'objet d'un moratoire et ne s'applique pas en Colombie Britannique, en Ontario, en Nouvelle-Écosse et en Saskatchewan. Ce moratoire est prévu jusqu'au 31 décembre 2008. L'article 2.4.1 ne serait pas adopté tant que durera ce moratoire.

La règle 3 prévoyant les *exigences relatives aux opérations et au capital* et la règle 5 portant sur la *tenue des registres* (à l'exception des articles 5.5 et 5.6), seraient adoptées. Par contre, la règle 4 qui traite des *exigences d'assurance* ne serait pas adoptée en raison de son incompatibilité avec le régime d'assurance responsabilité prévu au Québec.

⁸ À l'exclusion des sous-paragraphes d) et e), relatifs à l'assurance minimale conforme à la règle 4 devant viser la conduite du mandataire.

⁹ À l'exclusion des sous-paragraphes b) vi) et vii) relatifs à l'assurance minimale conforme à la règle 4 devant être maintenue par le remisier et le courtier chargé de compte.

¹⁰ En ligne : <http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/bulletin-publications/guide-cartes-affaires-fr.pdf>.

¹¹ À l'exclusion : i) du sous-paragraphe c) de l'article 1.1.2 qui prévoit un programme de formation, puisque les exigences de formation continue obligatoire de la CSF continueront de s'appliquer aux représentants inscrits au Québec et y ayant leur bureau principal, et ii) le sous-paragraphe d) vii) de l'article 1.1.2 qui traite de la planification financière.

3.3 Les représentants en épargne collective inscrits au Québec continueraient d'adhérer à la CSF et d'acquitter la cotisation annuelle obligatoire.

Le statut, la structure organisationnelle et les fonctions de la CSF aux termes de la Loi sur la distribution ne seraient pas modifiés. Les représentants en épargne collective¹² seraient donc tenus d'adhérer à la CSF, qui appliquerait les règles de l'ACCFM en ce qui a trait à l'encadrement de la déontologie et de la discipline.

Les représentants en épargne collective seraient par conséquent tenus:

- a. d'acquitter le montant de la cotisation annuelle déterminée par règlement de la CSF;
- b. à la juridiction du comité de discipline de la CSF;
- c. aux exigences de formation continue obligatoire de la CSF.

3.4 Le régime des cotisations obligatoires annuelles au FIF, qui sont versées par les cabinets en épargne collective en fonction du nombre de leurs représentants, ne serait pas modifié pour les cabinets en épargne collective inscrits au Québec.

L'Autorité ne propose aucune modification à l'obligation pour les cabinets en épargne collective du Québec de cotiser au FIF.

3.5 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.

L'Autorité présentait, dans le premier document de consultation, une proposition à l'effet que les courtiers en épargne collective au Québec soient tenus de souscrire à une police d'assurance d'institution financière afin de se protéger contre les actes malhonnêtes ou frauduleux des représentants, et contre la perte de valeurs mobilières et la contrefaçon.

L'exigence actuelle de souscrire une assurance responsabilité, à laquelle sont tenus les cabinets en épargne collective du Québec et leurs représentants, vise à les protéger à l'égard de leurs erreurs et omissions¹³. Cette exigence continuerait d'être applicable aux courtiers en épargne collective et à leurs représentants¹⁴, qui n'auraient pas l'obligation de souscrire à l'assurance d'institution financière.

3.6 Le montant des droits annuels pour le maintien de l'inscription serait modifié.

L'Autorité a reçu de nombreux commentaires à l'égard des droits payables et du fardeau financier des firmes et des représentants, et a été mise en garde au sujet de coûts qui pourraient être trop importants en cas de changement de loi et de reconnaissance d'un OAR spécialisé au Québec. L'Autorité a tenu compte de ces commentaires et sa recommandation est la suivante.

Droits et frais payables au moment de l'inscription

L'Autorité ne propose aucun changement à la tarification qui prévaut à l'heure actuelle pour l'inscription sous le régime de la Loi sur la distribution :

- un montant représentant 80 \$ par représentant, payable par la firme pour son inscription;
- un montant de 80 \$ payable pour le représentant.

¹² Ainsi que les représentants en plans de bourses d'études et les représentants en contrats d'investissement, mais à l'exception toutefois des représentants inscrits au Québec et qui n'y ont pas leur bureau principal (voir la section 3 de ce document, *Recommandations de l'Autorité - Le régime de passeport de l'inscription*).

¹³ Pour les cabinets, cette exigence est précisée à l'article 29 du *Règlement sur le cabinet, le représentant autonome et la société autonome*.

¹⁴ À l'exception toutefois des représentants inscrits au Québec et qui n'y ont pas leur bureau principal (voir la section 3 de ce document, *Recommandations de l'Autorité-Le régime de passeport de l'inscription*).

À ces frais s'ajoutent :

- la cotisation au FISF, payable par la firme en fonction du nombre de ses représentants;
- les droits payables par les représentants pour l'adhésion à la CSF.

Droits et frais payables annuellement pour le maintien de l'inscription

Les droits annuels payables à l'Autorité pour le maintien de l'inscription de tous les courtiers en épargne collective inscrits au Québec, qu'ils soient ou non membres de l'ACCFM, seraient au montant de 80 \$ par représentant, auxquels s'ajouteraient :

- 0,0013 % du montant de l'actif sous gestion au Québec pour les premiers 500 M\$ d'actif sous gestion au Québec, et 0,0011 % du montant de l'actif sous gestion au Québec en excédent de ce montant de 500 M \$;
- la cotisation au FISF, payable tant par la firme que par ses représentants;
- les droits payables pour l'adhésion à la CSF.

L'**annexe A** décrit la tarification actuelle ainsi que l'application de la tarification proposée avec des exemples selon divers modèles de cabinets hypothétiques.

**ANNEXE A AU DEUXIÈME DOCUMENT DE CONSULTATION RELATIVE À
L'ENCADREMENT DU SECTEUR DE L'ÉPARGNE COLLECTIVE DANS LE CADRE DE LA
RÉFORME DE L'INSCRIPTION DU 21 SEPTEMBRE 2007**

PROPOSITION DE TARIFICATION

1) Sommaire de la tarification actuelle

	Inscription	CSF	Frais annuels
Firmes	80 \$ par représentant	--	80 \$ par représentant
Représentants	80 \$	238 \$ ¹⁵	80 \$

2) Exemples d'application de la tarification actuelle pour le maintien de l'inscription

Le tableau suivant illustre l'application de la tarification actuelle¹⁶ à l'égard de quatre cabinets, selon des paramètres hypothétiques. Les frais de renouvellement pour la certification des représentants ne sont pas inclus dans le calcul du total pour la firme car ils sont à la charge des représentants. Selon les hypothèses, la firme acquitte ses propres frais et ceux payables à la CSF :

Hypothèses	CSF pour les représentants	Frais annuels	Total
Cabinet A: 2 représentants ¹⁷	476 \$	160 \$	636 \$
Cabinet B: 50 représentants	11 900 \$	4 000 \$	15 900 \$
Cabinet C: 600 représentants	142 800 \$	48 000 \$	190 800 \$
Cabinet D: 1 000 représentants	238 000 \$	80 000 \$	318 000 \$

3) Paramètres de la tarification proposée pour le maintien de l'inscription

Au moment de l'inscription : Les droits payables à l'Autorité au moment de l'inscription par les firmes et les représentants seraient identiques à ceux qui prévalent à l'heure actuelle en vertu de la Loi sur la distribution. Les représentants demeureraient tenus d'acquitter la cotisation payable à la CSF.

Le maintien annuel de l'inscription : Les droits annuels pour le maintien de l'inscription de tous les courtiers en épargne collective inscrits au Québec, qu'ils soient ou non membres de l'ACCFM, seraient au montant de 80 \$ par représentant plus un montant payable sur la base du montant de l'actif sous gestion du cabinet au Québec, tel que décrit ci-dessous.

¹⁵ Ce montant inclut les taxes applicables.

¹⁶ Ce tableau ne tient pas compte des frais payables à la CSF à l'égard des unités de formation continue.

¹⁷ Pour les fins des tableaux présentés dans cette annexe, tous les représentants sont présumés unidisciplinaires en épargne collective.

L'actif sous gestion : L'actif sous gestion correspond à la valeur au cours du marché de l'ensemble des titres d'organismes de placement collectif détenus dans les comptes des clients au Québec (tant au nom d'une personne interposée qu'au nom des clients)¹⁸. Le montant de l'actif sous gestion se calcule au moment du dépôt auprès de l'Autorité du *Rapport et questionnaire financiers* (RQF) prescrit par l'ACCFM, et qui serait adopté par l'Autorité.

Tarification : La tarification sur la base de l'actif sous gestion serait la suivante : 0,0013 % du montant de l'actif sous gestion au Québec pour les premiers 500 M\$ d'actif sous gestion, et 0,0011 % du montant de l'actif sous gestion en excédent de ce montant de 500 M \$.

4) Exemples d'application de la tarification proposée pour le maintien de l'inscription

Le tableau suivant illustre l'application de la tarification proposée à l'égard des mêmes quatre cabinets, selon des paramètres hypothétiques :

Hypothèses	CSF pour les représentants	Frais annuels fixes	Frais annuels sur la base des ASG	Total	Augmentation par rapport à la tarification actuelle
Cabinet A : 2 représentants ¹⁹ et actif sous gestion (ASG) de 175 M \$	476 \$	160 \$	2 275 \$	2 911 \$	2 275 \$
Cabinet B : 50 représentants et ASG de 400 M \$	11 900 \$	4 000 \$	5 200 \$	21 100 \$	5 200 \$
Cabinet C : 600 représentants et ASG : 1 MM \$	142 800 \$	48 000 \$	6 500 \$ pour la 1 ^{re} tranche de 500 M \$ 5 500 \$ pour le solde	202 800 \$	12 000 \$
Cabinet D : 1 000 représentants et ASG : 3,5 MM \$	238 000 \$	80 000 \$	6 500 \$ pour la 1 ^{re} tranche de 500 M \$ 33 000 \$ pour le solde	357 500 \$	39 500 \$

¹⁸ Conformément aux *Notes et directives* de l'État B du RQF.

¹⁹ Pour les fins de ce tableau, tous les représentants sont présumés unidisciplinaires en épargne collective