

Rosemère, lundi, 19 novembre 2007

Me Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800 Square Victoria
C.P. 246, 22^e étage

Objet : 2^{ième} Consultation (Re : 31-103).

Madame,

Suite à la consultation lancée par l'Autorité des Marchés Financiers à propos de son projet de règlement 31-103 du 21 septembre dernier, nous nous sommes interrogés à propos du bien fondé d'une telle proposition et à propos de ses répercussions sur les activités de notre cabinet. Conséquemment, nous avons décidé de répondre l'invitation de l'Autorité des Marchés Financiers afin de faire valoir notre point de vue et notre vision du marché et de l'industrie au Québec.

Évidemment la proposition faite par l'AMF pour encadrer le secteur de l'épargne collective visait et je cite : « Harmoniser, moderniser et simplifier » la réglementation ayant cours au Québec avec reste du Canada (ROC : Rest of Canada).

Le présent mémoire passera donc en revue la proposition qui est présentement soumise par l'AMF pour l'atteinte des objectifs pré-cités.

Vous trouverez donc notre point de vue, nos commentaires et suggestions. Nous espérons que cela pourra alimenter votre réflexion pour le mieux être de l'industrie et pour la survie des cabinets autonomes.

Veillez agréer, Madame, l'expression de mes sentiments les plus distingués

Daniel Bissonnette, Dirigeant responsable et officier de la conformité

Les Services Financiers Planifax Inc.

Réponses, observations et commentaires relatifs à
l'encadrement du secteur de l'épargne collective
dans le cadre du projet de réforme de l'inscription
31-103

Présenté le lundi, 19 novembre 2007,
à l'Autorité des Marchés Financiers du Québec

à l'occasion de la 2^{ième} consultation publique tenue
du 21 septembre 2007

Introduction

La présente réforme de l'inscription vise à harmoniser, simplifier et moderniser avec le ROC. Nous comprenons que les dispositions du projet 31-103 doivent d'abord être mis en œuvre afin d'établir un régime de passeport de l'inscription pan-canadien (projet 11-102).

L'objectif avoué de l'AMF, via la présente initiative, est d'établir le plus rapidement possible (pour 2008) un régime de passeport afin de contrer toute tentative d'établir une seule commission des valeurs mobilières au Canada, car pour l'AMF il est hors de question de se saborder en laissant tomber de facto pour les provinces un champ de leur compétence (selon AANB, en 1867 par les pères de la confédération).

Faut bien réaliser qu'en 1867, l'internet, la globalisation et les communications étaient inexistantes. À cette époque les valeurs mobilières étaient peu développées et constituaient un phénomène somme toute marginal. La situation de ce secteur d'activité est fort différente aujourd'hui. Les marchés de capitaux sont globaux, fonctionnent 24 heures par jour et souvent simultanément. Le capital est mobile et voyage facilement d'un état à un autre en quelques secondes. Et les crimes économiques prennent parfois des proportions incroyables. Imaginez un instant leur réaction si les pères de la confédération étaient des nôtres aujourd'hui !

Enfin, s'ils avaient prévu un tel développement des valeurs mobilières, sans aucun doute ce secteur serait de juridiction fédérale. Certes une modernisation s'impose et une synchronisation avec le reste du monde également.

Bref retour historique pour les épargnants et notre ministère des finances. Le MFDA est apparu suite au rapport Stromberg, alors commissaire de l'OSC, qui dénonçait les conflits d'intérêts des courtiers en fonds et des abus qui en découlait VS les compagnies de fonds Mutuels abusées...et oui, ces dénonciations étaient alors justifiées.

L'ACCOVAM à l'époque ne voulait pas, elle, s'occuper des courtiers en fonds communs, car les voir disparaître ou mieux, être régies par l'OSC, faisait parfaitement son affaire.

Bref, le MFDA est né d'un compromis entre L'OSC (et toutes les autres commissions provinciales du ROC...) et l'ACCOVAM; car une organisation comme l'autre ne voulait pas s'occuper des courtiers en fonds communs.

Ce compromis est l'issue logique d'une vision anglo-saxonne des affaires en valeurs mobilières: l'auto-réglementation par l'industrie avec pouvoirs délégués par une seule commission de valeurs.

Au Québec, nous avons copié, sans aucune nuance, l'univers bureaucratique des Français avec une réglementation de l'industrie par l'État. L'AMF d'ici, est donc une copie de l'AMF de France...enfin presque. Car le 1^{er} ministre de l'époque, Bernard Landry, qui a négocié à minuit moins une, avec l'ex-association des courtiers d'assurance vie (AIAPQ) une place au sein de l'AMF; et ici encore, une fois on a copié la France avec la CSF (en France maintenant CSF- CNCEF récemment fusionnées).

Ce que l'AMF est à pondre, sous la supervision de l'ex-chef de cabinet de M.Landry, M. St-Gelais, c'est un passeport...via l'association des commissions en valeurs mobilières du Canada, au grand dam de l'OSC et du Canada.

Mais pour les grands émetteurs et courtiers étrangers, la perception est que le système ayant cours actuellement au Canada est lourd, coûteux, lent, inefficace et désuet.

La structure de toutes les commissions œuvrant ici est, selon plusieurs de ces experts étrangers, inadaptée au monde présent surtout pour un pays du G 8.

Pourtant un groupe de chercheurs de l'Université Laval tend à démontrer qu'il n'en est rien; mais voilà, car il y a toujours un mais, les perceptions ont la vie dure et toute initiative autre qu'une commission unique pour le Canada sera malheureusement toujours perçue comme étant inadaptée pour un pays du G 8...

Nous parlons de perception ici et, comme certains préjugés, les perceptions ont la vie dure et il faut des années, sinon des siècles pour renverser des croyances.

Le Québec, via le conseil de la confédération ou via un autre forum approprié, a l'opportunité d'agir, de se proposer comme leader afin de développer une certaine union entre tous les intervenants au Canada sur la question. Le débat politique devrait être tenu par des dirigeants politiques d'abord et avant tout, pas par des fonctionnaires oeuvrant au sein de l'association des commissions en valeurs mobilières du Canada, l'apparence de conflits d'intérêts y est manifeste.

Idéalement, la démonstration d'une certaine cohésion en valeurs mobilières canadiennes et d'une solidarité factuelle nous serait collectivement bénéfique et permettrait de faire taire certaines critiques et perceptions négatives à cet égard par nos partenaires du G 8 et du reste du monde.

Nous sommes persuadés, que le régime de passeport est et sera perçu par le reste du monde comme une mesure transitoire pleine d'incohérences et de dédoublements inutiles; mais la politique canadienne étant ce qu'elle est, nous doutons fort de voir un consensus se dégager au Canada avant la fin du présent siècle.

Sauf si, évidemment, certains facteurs extérieurs deviennent plus agressifs et évidents pour nos leaders politiques, comme la mondialisation et le développement de l'internet qui viendront inévitablement «aplatir» encore plus notre planète au sens des communications virtuelles et de l'économie du savoir (lire : La terre est Plate, de Thomas Freidman, une brève histoire du XXI siècle).

Déjà des bourses électroniques étrangères et les «E-Trade» de ce monde, viennent perturber l'establishment en valeurs mobilières tant ici qu'à l'étranger...lisez les grands titres comme : le TSE disparaîtra-il ? La bourse de Montréal viendra-t-elle un jour en compétition avec le TSE ? NASDAQ songe à inscrire toutes les valeurs cotées d'ici 2015 ! Etc.

En toute honnêteté, le passeport ou la commission unique sont deux solutions équivalentes. Mais pour l'observateur étranger, seule la commission unique aura la perception de simplicité. Je laisserai donc l'histoire juger quel modèle est le meilleur (ou le mieux perçu).

Nos dirigeants politiques optant, encore une fois, pour une vision à court terme, perdent une belle opportunité de rendre le Canada plus compétitif et mieux adapté aux défis de notre siècle.

En établissant «des murs réglementaires» inter-provinciaux, la réforme annoncée renforcera hélas, la perception d'un Canada enchevêtré dans son fouillis bureaucratique en valeurs mobilières.

De plus, la déjà trop grande concentration des services financiers au Canada, situation dénoncée clairement par le rapport Suret d'ailleurs, sera encore davantage concentrée.

Le passeport (11-102), devance ce qui fut la solution ébauchée par la France et l'Allemagne au sein de la communauté Européenne; et cela est en opposition au modèle Britannique en valeurs mobilières décrit précédemment.

Comme modèle d'efficacité pour le passeport, tout est à démontrer et nombre d'ententes administratives sont à négocier. Certaines lacunes sont déjà identifiées comme le « jurisdictional bargaining ». Mais un fait demeure, ce modèle n'a jamais été testé sur une longue période contrairement au modèle anglo-saxon qui est en vigueur depuis fort longtemps aux USA, Angleterre, Australie, Nouvelle-Zélande; d'où la perception d'efficacité si bien ancrée dans le reste du monde (et dans le ROC).

Notez que tous ces pays sont plus fortement peuplés que le Canada, détestent les dédoublements légaux et administratifs, et considèrent que l'entreprise privée, c'est à dire l'industrie, est mieux placée pour faire la tâche d'encadrement du marché avec pouvoirs délégués des autorités; d'où la popularité des OAR.

Dans tous les pays développés, la santé et l'épargne, sont fortement encadrées pour prévenir l'activité des charlatans et de fraudeurs de tout acabit, tant en santé qu'en épargne.

Mais demandez aux fraudeurs en valeurs mobilières leur préférence comme territoire...le Canada, les USA ?
Réponse : le Canada.

Pourquoi ? Car au Canada on s'en sort plus facilement et à moindre coûts. C'est tout un mess...et l'«enforcement» est quasi inexistant.

Souvenez vous des affaires Nortel, gagné par le Fonds Teachers aux USA ou les implications de banques canadiennes dans l'affaire Enron, condamnées à de fortes amendes pour leur rôle... la liste est longue. On parle ici de faits documentés.

Sachez que plus l'univers réglementaire est complexe, plus c'est facile pour un fraudeur de passer au travers des mailles du filet réglementaire; et en conséquence, de réussir une fraude. Le signal que l'on donne à nos futurs fraudeurs, c'est que vous aurez beau jeu au Canada car les autorités, la police des marchés (sous-financée), les courtiers inscrits et leurs représentants auront bien d'autres préoccupations comme s'adapter à l'harmonisation pan-canadienne. Bienvenue au Canada.

Donc, au Québec, ce qui se dessine c'est deux duplications IE AMF + CSF avec en prime comme dans le ROC : MFDA et OSC.

Laissez-moi vous prédire que le bon peuple du Québec n'a encore rien vu avec les scandales Norbourg, Mount Real !

Des recettes de fraudes criminelles éprouvées, sans «enforcement» où l'utilisation de l'offshore rend toute preuve de délit fort complexe, presque impossible et très onéreuse.

Donc pour les canadiens et les observateurs étrangers, en toute logique, les visées de l'OSC et du gouvernement canadien sont la bonne solution; voilà pour l'efficacité réglementaire et sa perception de simplicité.

Le dédoublement MFDA et ACCOVAM avec pouvoirs délégués (OAR) fut un compromis dans le ROC et, somme toutes, relativement efficace, à date du moins, sauf évidemment l'effet pervers imprévu que fut la disparition de plus de 50% des courtiers avec les conséquences qu'on connaît pour les épargnants.

Qui seront les grands perdants dans tout cela ?

Nos descendants au Québec, subiront donc, dans un proche futur, comme le ROC vient de le vivre, la réduction de l'offre en services financiers indépendants à l'avantage des grands ensembles financiers comme celui du cartel bancaire canadien dont sa concentration sera hélas renforcée.

L'Harmonisation avec le ROC ?

Le pire des scénarios est annoncé avec 31-103: l'OSC se retire du projet quelle a initié pourtant...mais elle demeure en attente d'une opportunité, d'un momentum.

Mais voilà, l'AMF et d'autres commissions provinciales vont de l'avant (Fuite en avant ? Est-ce si pressant ?). Il fut même décidé qu'à partir de juin 2008, on copiera les règles du MFDA (règles compatibles) sauf pour le chapitre 4 (IE pour les règles non-compatibles au Québec en référence à notre régime de protection de l'épargnant).

Pourquoi donc une consultation avec l'industrie si tout est décidé d'avance ?

En clair, on nous annonce que l'on conserve notre «système» de plaintes clients, l'assurance E&O pour les courtiers et leurs représentants, la CSF pour l'encadrement des représentants et l'AMF pour l'encadrement des cabinets; mais on copie, sans nuances, harmonisation oblige, les autres chapitres des règles du MFDA en force actuellement dans le ROC.

Mais magnanime, l'AMF nous donne 2 ans pour se conformer aux exigences en capital du MFDA, merci.

Bref, on nous a annoncé une réforme fort coûteuse; mais on se ravise, pour la 2^{ème} version ce sera moins coûteux que prévu dans le ROC. Encore merci !

Pour réussir cet amalgame et ce cocktail réglementaire «progressiste et moderniste» : MFDA - AMF- CSF, on devra modifier la loi sur les valeurs mobilières du Québec (LVM) et la loi sur la distribution de produits et services financiers.

Comme fouillis bureaucratique appréhendé... j'ose même pas y penser.

Et dire que le tandem AMF- CSF devait simplifier la tâche aux épargnants lésés; imaginez ce qui nous attends au Québec !

En prime, le représentant d'un courtier hors Québec devra être inscrit au Québec (donc couvert par le FSFQ) et détenir une assurance E&O, mais...pas la firme, ni les membre de l'ACCOVAM ! Pour ces firmes, seulement la police d'assurance caution des institutions financières (bonding) sera nécessaire, plus une contribution à un fonds de protection de l'épargnant canadien, advenant l'insolvabilité d'un courtier, comme c'est l'usage dans le ROC.

Donc les représentants et les firmes du Québec seront les seuls à éponger les déficits du FSFQ; sans compter qu'à l'avenir, nous seront les seuls contributeurs. Mais pas les firmes hors Québec ni l'ACCOVAM, mais leurs représentants eux seront couvert par le FSFQ (pas ceux de l'ACCOVAM), et en prime: gracieuseté des assujettis du Québec c'est gratuit !

Donc un consommateur, pourra toujours poursuivre un courtier hors Québec; mais ce dernier n'étant pas couvert par le FSFQ et n'ayant plus d'assurance E&O, ce courtier hors Québec présentera donc nettement moins de garanties aux épargnants du Québec et les poursuites solidaires et conjointes deviendront plus longues, complexes et onéreuses.

Bravo pour le deux poids, deux mesures...Il existe déjà, me direz vous; mais remplacer une erreur par une autre est-il signe de progrès ?

Devons-nous comme québécois, vivre cela collectivement ? Devons-nous mettre en péril notre système de protection de l'épargnant québécois ?

Les gestionnaires de fonds seront-ils à l'avenir, couverts et contributeurs au FSFQ, comme proposé en commission parlementaire ? Réponse : non.

J'espère que les épargnants en seront informés...

Autre constatation désolante, selon le journal de l'assurance (p.3 d'octobre 2007), ce sera quand même une hausse de 457% pour les petits cabinets, une hausse de 132% pour les cabinets de taille moyenne et une légère hausse de frais de 4% pour les grands ensembles du Québec et les filiales du cartel bancaire canadien !

Comme mesure annoncée accentuant la concentration, déjà extrêmement forte du secteur financier québécois et canadien, cette réforme mérite sans conteste la palme d'OR ! Pas de doute, cela va dans le bon sens !

Cette harmonisation sera tout sauf simple et sans heurt; donc échec pour l'harmonisation.

Simplification grâce au passeport :

Pour le passeport qui devait être comme un permis de conduire, reconnu partout au Canada et ailleurs, reconnu sans autres formalités, lors du franchissement des frontières provinciales et celles avec les USA. Nous avons des ententes avec nos pairs pour les amendes, formalités et perception de frais divers...Vous avez votre permis, donc vous êtes OK. Trop beau pour être vrai !

Ici, avec (31-103) les conséquences de cette réforme permettant la mise en place du passeport (11-102) sera tout sauf simple.

En effet, de l'avis même de l'AMF, si vous partez du ROC pour venir faire affaire au Québec vous êtes OK, MFDA oblige; mais dans le sens inverse, attention! Car à chaque frontière, faudra vous inscrire et payer à chaque commission provinciale une inscription, payer un petit quelque chose pour les actifs sous gestion dans cette province et répondre à l'ensemble des règles du MFDA, compatibles ou non avec celles du Québec; donc des dédoublements innombrables.

Qui sort gagnant ici ? Possiblement encore une fois l'Ontario, car la gestion des fonds et les grands ensembles financiers y ont leur place d'affaire principale.

À défaut d'ententes avec nos pairs pour les amendes, formalités et perception de frais divers, au jeu du *qui perd gagne*, l'Ontario par son retrait du projet de passeport, est en très bonne position pour la commission unique. C'est une question de temps.

Bravo ici pour la simplification et une vision d'avenir porteuse de richesse; autre échec!

Modernisation :

Si réinventer la roue serait génial, bravo avec 31-103, nous aurions réussi. Car récrire et copier des règlements existants ailleurs, est-ce moderne ?

La modernité serait, selon nous, plus progressiste. Négocier des ententes avec nos pairs pour les amendes, formalités et perception de frais divers... Eh oui, chaque province aura encore sa cote part en droits, son petit quelque chose (\$\$\$), et tout cela sans négociations constitutionnelles en prime !

S'entendre avec les autres provinces pour imposer l'internet comme modèle d'affaire intégré pour l'encadrement des valeurs au Canada. Même dans les deux langues officielles, car les sites webs et les inspecteurs le seront. Le progrès serait-il ici possible, cohérent, voir révolutionnaire ?

Penser mondialement et agir localement, vous connaissez ? S'organiser avant que la mondialisation nous organise, voilà le véritable défi.

Oser concevoir, s'il le faut, une intégration d'un champ de juridiction provinciale en une entité unique, pour la véritable modernité, pour la véritable simplicité et une harmonisation de facto face au monde des valeurs mobilières mondiales.

Enfin un pas qui serait dans la bonne direction pour rallier les Canadiens à un modèle unique, qui devra de toute façon voir le jour; perception de simplicité et mondialisation oblige.

Voilà le courage dont nous avons besoin pour un Québec et un Canada moderne, branchés sur l'économie du savoir et ouverts sur le monde.

Voilà un véritable et un beau défi pour le conseil de la confédération ou via tout autre forum politique mieux adapté.

Nous avons tout notre temps. Où est l'urgence, dites-moi ?

Mais est-ce réaliste pour des gouvernements minoritaires, au Québec et au Canada, et luttant pour leurs survies ?

Avec un certain réalisme politique, le Québec, à défaut d'opter pour une seule commission des valeurs au Canada, a écarté une OAR vraiment locale pour notre industrie, la CSF; et a écarté l'option d'une AMF allégée, et sacrifiée, s'il le fallait...

S'agit-il d'une structure moderne comme le passeport l'exige, avant-gardiste et digne d'un pays du G 8 ?

S'agit-il ici de gestion financière à court terme, sans égard aux intérêts du Québec à long terme ?

Il est difficile de passer sous silence que le Québec, par sa réforme accélérée, fera bondir les revenus de l'AMF. L'AMF deviendra elle aussi, comme la SAQ, comme Loto-Québec, comme l'Hydro-Québec, une autre vache à lait, une autre source de revenus en hausse constante, toujours et encore...

Comment cela ? L'état québécois, via l'AMF, prétextant des coûts plus importants, pour l'encadrement (inspections à l'avenir plus complexes ?), pourra percevoir des droits (revenus) liés à l'argent sous gestion au Québec.

Comme industrie, nous avons maintenant un nouveau partenaire : le gouvernement du Québec; qui partagera, et les revenus bruts, et les revenus nets.

Comme disaient nos ancêtres ? Le beurre et l'agent du beurre; comme modernité on repassera...

Conclusion :

Notre stratégie nationale doit être revue, repensée et un repli tactique du Québec doit être envisagé. Cette réforme est-elle si urgente ? Nos intérêts nationaux (canadiens) méritent mieux, et surtout plus de courage est souhaitable de la part de nos dirigeants.

Cette réforme, telle que conçue, sera à notre avis, fort dommageable aux épargnants et à l'industrie d'ici, provoquant par le fait même des effets pervers non souhaitables pour l'ensemble de notre collectivité.

Nous croyons que le gouvernement du Québec doit favoriser le développement sain d'une industrie des services financiers autre que bancaire et coopérative... Il est souhaitable que l'offre de service soit renforcée ici, par des boutiques, comme nos cabinets indépendants. Notre secteur doit exister et prospérer, afin que le Québec rattrape son retard en fonds communs versus le reste du Canada.

La création de richesse passe aussi par nous et, en cela, notre rôle de vulgarisateur est établi depuis fort longtemps. Il est nécessaire et vital pour le Québec. Donc, nous croyons que de copier le ROC, dans ce qui nous semble une erreur monumentale démontrée, serait pour le moins suicidaire, voire inappropriée pour la création de richesse ici. Cette réforme est à sens unique dans sa forme actuelle puisqu'elle favorise, à notre avis, le ROC mais pas le Québec.

Des efforts méritent d'être faits pour qu'enfin, le Québec ouvre la voie à un ralliement de tous les Canadiens vers un modèle unique, qui devra, inévitablement voir le jour ; perception d'un Canada uni, moderne et mondialisation obligent.

Nous croyons que notre modèle de protection des épargnants est exportable au ROC, et en cela l'AMF, la CSF et notre fonds d'indemnisation sont des solutions modernes, adaptées tant aux épargnants québécois et canadiens.

Pourquoi donc revenir en arrière ? Pour s'harmoniser au ROC à tout prix ?

Devons-nous plier sous la pression des lobbyistes des grandes institutions canadiennes ? Leurs objectifs ultime n'est que réduction de coûts et préservation de profits faramineux.

Est-ce vraiment dans l'intérêt des épargnants ?

Donc le statut quo est, à notre avis, de mise; et pour un temps du moins, dans l'intérêt de tous.

Enfin plus qu'une solution d'encadrement précipitée, inadaptée et improvisée comme le projet 31-103 actuel . Surtout si l'objectif ultime est le passeport et encore plus si on veut donner une image de simplicité et souplesse à l'étranger.

Le passeport est-il si merveilleux et souhaitable comme solution ? Est-ce la meilleure solution pour une perception de simplicité par le reste du monde ?

De plus, cette réforme de l'inscription va, telle que présentée, à l'encontre des nombreuses recommandations de la Commission des finances publiques de l'Assemblée Nationale. Commission d'élus, faut-il le rappeler ?

Vouloir forcer l'inscription des gestionnaires de fonds est une bonne chose, mais l'harmonisation irréfléchie de la directive 31-103 et le fourre-tout qu'elle est devenue, n'est rien d'autre qu'une catastrophe réglementaire annoncée et prévisible.