

**Audiences de la
Commission des Finances publiques
Sur le thème de
«La Protection des épargnants au Québec»**

**NOTES POUR LA PRESENTATION
DU MEMOIRE DE
LA CHAMBRE DE LA SECURITE FINANCIERE**

Le 7 février 2007

Introduction

Bonjour distingués membres de la Commission des finances publiques. Mon nom est Normand Caty, président de la Chambre de la sécurité financière. Je suis accompagné de M. Gérard Chagnon, vice-président, valeurs mobilières, de la Chambre, et de M. Luc Labelle, vice-président exécutif.

- Nous aimerions vous remercier de l'opportunité que vous nous offrez de nous exprimer sur la protection des épargnants, principal volet de la mission de la Chambre.
- Bien que les événements ayant menés aux travaux de la commission parlementaire n'émanaient pas principalement de la distribution au niveau des activités de nos membres, nous sommes heureux de partager nos réflexions sur la protection des épargnants.
- Nous ne passerons pas en revue toutes les questions que nous avons abordées dans notre mémoire. On pourra y revenir à la période de questions.
- Nous aimerions toutefois insister sur certains points.

Premièrement - La Chambre

- Mais avant, quelques mots sur la Chambre de la sécurité financière.
- La Chambre est un organisme d'autoréglementation — un «*OAR*», comme on dit communément — qui tient son mandat de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*.
- Comme notre régulateur l'Autorité des marchés financiers, nous avons une vocation multidisciplinaire, qui couvre plusieurs types d'activités.
- Nous avons un peu plus de 30 000 membres, dont 23 000 en valeurs mobilières, qui oeuvrent dans les disciplines de la planification financière, le courtage en épargne collective, l'assurance de personnes, l'assurance collective

de personnes, de même qu'en contrats d'investissements et en plan de bourses d'études. C'est une condition d'exercice de ces activités que d'être membre de la Chambre.

- Sous la supervision de l'Autorité des marchés financiers, la Chambre remplit une mission de protection du public. Elle le fait principalement de trois façons:
 1. en établissant des règles de déontologie qui encadrent la conduite professionnelle de nos membres;
 2. en s'assurant qu'ils ont la formation requise pour bien conseiller le public sur les produits et services qu'ils sont autorisés à distribuer; et
 3. en surveillant leur conduite et au besoin, en les soumettant à un processus disciplinaire.

- Depuis 1999, plus de 500 enquêtes sont menées chaque année par la Chambre ;
- En 2006, nous avons mené 518 enquêtes dont près de 200 en valeurs mobilières. Pour cette même année, nous avons déposé 61 plaintes disciplinaires en plus des mesures administratives prises à l'égard de nos membres.
- Comme nous sommes un OAR, cela implique que notre mission de protection du public s'accomplit essentiellement dans un contexte de réglementation par les pairs, à l'intérieur des balises prévues à la *Loi sur la distribution*.

Je cède maintenant la parole au chef de la direction de la Chambre, M. Luc Labelle, vice-président exécutif.

D'abord quelques considérations générales sur La protection de l'épargnant :

- La Chambre se préoccupe donc de protection du public. Pour nous, cela ne se résume pas simplement à la protection de l'épargnant.
- Pour protéger le public, la Chambre s'efforce de réglementer ses membres d'une manière qui autant que possible, est à l'avantage général de tous les intervenants, c'est-à-dire d'abord le consommateur actuel et potentiel de produits et services financiers, bien sûr, mais aussi nos membres, les cabinets et les émetteurs et fournisseurs de produits et services, et même l'AMF, notre régulateur.
- Nous croyons que d'abord et avant tout, bien protéger l'épargnant, c'est lui offrir l'accès à des produits et services financiers dans un système de production et de distribution qui fonctionne bien.

- Un système qui fonctionne bien, c'est en un mot un système qui livre au public ce qu'il est en droit d'en attendre: l'intégrité, l'efficacité, la qualité du produit ou du service, et la confiance du public envers l'industrie.
- C'est aussi un système qui repose sur la prudence minimale de l'investisseur dans la surveillance de ses intérêts financiers. Il faut en effet éviter, que par des mesures de protection ou d'indemnisation trop généreuses, l'investisseur ne soit encouragé à assumer n'importe quel risque dans ses opérations de placement. L'objectif n'étant pas ici de déresponsabiliser l'investisseur.
- Néanmoins, la Chambre, de par son mandat, s'assure de la compétence des intermédiaires qui transigent avec le public par le biais d'exigences de formation continue et par la déontologie de ses membres (préventif).
- Notamment, nous venons d'introduire un nouveau règlement sur la formation continue obligatoire qui ajoute

des exigences en conformité, qui sont des mesures préventives. D'un autre côté, la Chambre a une longue expérience en matière d'enquête et de discipline, soit des mesures correctives.

- Ce que la Chambre est venue dire, dans son mémoire, c'est que lorsqu'on veut réagir à des situations de crises et rétablir la confiance dans le secteur financier, les meilleures solutions demeurent des solutions équilibrées.
- Par exemple, dans le domaine de l'épargne collective, un mécanisme d'indemnisation élargi, ou plus généreux, pourrait être une bonne chose en principe. Mais si pour financer ce mécanisme, on augmente tellement les coûts qui seront (en bout de ligne) supportés par l'épargnant et qu'on lui ferme l'accès à des produits d'épargne collective compétitifs, nous ne pensons pas qu'on l'aura vraiment protégé ou, en ce qui nous concerne, qu'on l'aura bien servi.

Deuxièmement - L'importance des solutions d'application intersectorielle

- Le document de consultation de la Commission des Finances publiques se penche surtout sur la situation du secteur réglementé de l'épargne collective (excluant les autres types de produits financiers).
- Rappelons d'abord que le secteur des Organismes de placements collectifs (OPC) n'est pas un secteur problème. C'est une classe d'actif parmi d'autres et on n'y retrouve pas plus d'inconduite ou d'abus de confiance qu'ailleurs, malgré ce que la conjoncture récente pourrait laisser croire.
- Il peut y avoir des fraudes dans n'importe quel secteur. On l'a vu avec les Enron et Worldcom dans les actions, les Portus dans les fonds de couverture, et les Mount Real, dans les titres à revenu fixe. Même chose il y a quelques années dans le secteur des produits dérivés, avec l'affaire de la faillite de la Banque Bahrings de Hong Kong.

- Par conséquent, même si c'est un problème rencontré dans le domaine des OPC qui nous amène à réagir, il faut saisir cette occasion pour privilégier des solutions qui autant que possible, protégeront mieux l'épargnant à l'égard de tous les produits financiers qui sont susceptibles de faire partie de son portefeuille, et non pas seulement les titres de fonds communs de placement.
- Autrement, on risque d'induire l'épargnant en erreur, alors qu'il peut être faussement porté à croire qu'il jouit de protections égales lorsqu'il investit dans des produits qui ressemblent à des titres d'OPC, mais qui ne jouissent pas des mêmes protections. On risque tout autant de diminuer la concurrence dans l'offre des produits de placement en biaisant cette concurrence en faveur d'un type de produits au détriment des autres, alors que cette concurrence devrait plutôt être encouragée, dans l'intérêt de l'épargnant.

- Donc, la Chambre estime que si l'on veut mettre en place une mesure qui donne un avantage additionnel à l'acheteur d'un titre d'OPC sur le plan de la protection de l'épargnant, il faudrait étendre cette même mesure (ou une mesure équivalente) aux autres produits financiers concurremment offerts à ce même acheteur, plutôt que d'agir en vase clos et se limiter aux OPC.
- C'est dans cet esprit-là que la Chambre a réfléchi.

Troisièmement - Certains commentaires et propositions d'application générale

D'abord - Favoriser la convergence entre la justice criminelle et l'AMF

- La Commission des Finances publiques, en plus d'avoir la capacité de faire des recommandations en matière de réglementation du secteur financier, a également la

compétence de suggérer des améliorations en matière d'administration gouvernementale.

- La Chambre a fait appel à ce volet du mandat de la Commission et proposé une mesure visant à favoriser, la convergence entre l'action respective des autorités québécoises responsables de la Justice criminelle et de l'AMF.
- C'est pourquoi nous avons proposé une approche qui fait appel à des ressources qui sont contrôlées au Québec et qui fait appel à nos propres ressources d'application des lois.
- Il s'agirait de confier à l'AMF le pouvoir — sinon le devoir — de référer officiellement aux autorités d'administration de la Justice criminelle (forces policières et Directeur des poursuites criminelles et pénales) une affaire qui, en plus d'avoir fait l'objet de mesures de protection des épargnants dans l'administration d'une loi financière dont

l'AMF est responsable, paraît impliquer des comportements criminels.

- Présentement, c'est le régulateur financier qui est sur la ligne de feu pour rendre compte de ce que les autorités policières et celles de poursuites criminelles font — ou ne font pas — dans leur application du Code criminel dans certains dossiers très médiatisés.
- Or, il faut bien comprendre que ce n'est pas l'AMF qui est responsable de la répression des crimes graves édictés par le code criminel.
- La réputation du secteur financier québécois et de sa surveillance, de même que l'intérêt des épargnants par voie de conséquence, ne peuvent qu'être affectés par une fausse impression que les autorités de réglementation financière n'agissent pas aussi vite qu'elles le devraient, afin de traduire les auteurs de crimes financiers devant les tribunaux criminels.

- L'AMF n'administre pas la justice criminelle. Elle doit plutôt pouvoir référer, en toute transparence, les cas de crimes graves avec une recommandation de traitement en priorité par les administrateurs de la justice criminelle.
- Par ailleurs, nous sommes en faveur de l'échange d'information entre les différents organismes chargés de protéger l'intérêt public afin de mieux prévenir ou remédier à une fraude financière commise à l'endroit d'un épargnant.
- Aussi, lorsque nous sommes en présence de fraude, permettre la levée du secret professionnel ou autre mesure visant à améliorer l'échange entre les organismes ayant des missions similaires liées à la protection du public nous apparaît incontournable.

Concernant l'indemnisation

- Nous misons surtout sur la prévention.
- Nous pensons par ailleurs, que la fonction d'indemnisation émetteur et distributeur en est une qu'il

est difficile d'intégrer parfaitement, au sein d'un même organisme, avec celles qui consistent à encadrer et à surveiller l'ensemble des intervenants.

- L'expérience récente démontre que ce cumul de fonctions peut placer le régulateur devant des choix très complexes lorsque après avoir constaté la commission d'une fraude financière, il doit décider si oui ou non, il y a lieu:
 1. d'accorder une indemnisation à des investisseurs à même un fonds d'indemnisation qu'il contrôle;
 2. d'intenter lui-même, à ses frais, un recours en justice visant à dédommager ces mêmes investisseurs; ou
 3. d'initier des mesures administratives pour tenter de recouvrer les sommes dont ces investisseurs ont été frauduleusement dépouillés.
- La Chambre suggère d'établir une certaine distance entre l'indemnisation et les fonctions de sauvegarde du patrimoine des investisseurs de l'AMF, parce que

l'indemnisation ne répond pas à la même dynamique que ces autres fonctions.

- Dans les cas extrêmes, où toutes ces fonctions sont appelées à être exercées en même temps, la gestion du processus d'indemnisation peut être soumise à toutes sortes de pressions de la part d'investisseurs, qui voudraient tous (évidemment) y avoir droit, plutôt que de devoir attendre les retombées des autres mesures prises à leur acquit ou d'assumer une perte.
- Distancer l'indemnisation des autres fonctions de l'AMF, quitte à maintenir l'indemnisation dans sa mission, nous semblerait être une avenue à considérer pour assurer la sérénité de ce processus en toutes circonstances.
- Cette distance pourrait être établie en confiant la fonction d'indemnisation à un autre organisme. Mais une autre option pourrait être, en s'inspirant de ce qui a été fait pour l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) et la Mutual Fund Dealer

Association (MFDA), de déléguer à une organisation qui relève, mais qui agit tout de même à distance de l'AMF, le rôle d'administrer le Fonds d'indemnisation des services financiers.

- Par ailleurs, quant à ce qui devrait ou non être indemnisable, la Chambre préférerait que l'indemnisation soit utilisée en soutien à la stabilité en protégeant les investisseurs, à concurrence d'un montant maximum déterminé à l'avance, contre les pertes occasionnées par l'insolvabilité des personnes réglementées, et non pas contre les pertes qui découlent d'un acte criminel imprévisible, comme la fraude ou le détournement de fonds.
- Le fonds pourrait indemniser en fonction de son état de capitalisation, plutôt que d'être obligé d'emprunter, sinon de se placer en état d'insolvabilité, pour que le régime puisse payer les indemnités promises.

- Cette position serait plus conforme aux comparables du secteur financier (Fonds de Protection de l'Épargnant, FCPE/ACCOVAM, CPI/MFDA, SIAP, etc.), et faciliterait notamment la mise à niveau des structures d'indemnisation au pays à l'intérieur d'un régime de passeport canadien en valeurs mobilières.
- Nous sommes les seuls au Canada à indemniser la fraude. Ailleurs, l'on couvre l'insolvabilité en complément d'une exigence de capital minimum et une assurance caution.
- L'expérience démontre l'impossibilité de l'imposition d'un régime d'indemnisation mur à mur contre les fraudes, élargi pour couvrir toute une gamme d'intervenants (représentants, courtiers, gérants, cabinets ou autres) et financé par les réglementés.
- Pour nous, un régime comme cela risquerait: 1) de déresponsabiliser les investisseurs et de les amener à croire qu'ils sont dispensés de se préoccuper de leurs affaires; et 2) d'obliger les réglementés à absorber, via des

cotisations au régime d'indemnisation, des pertes qu'ils n'ont tout simplement pas les moyens d'absorber.

- Nous devons tendre vers l'équilibre entre la confiance des consommateurs et la stabilité de l'industrie. Plutôt que de plancher sur des mesures préventives, d'encadrement des intermédiaires et sur des sanctions dissuasives, on se préoccupe d'indemniser mur à mur contre la malhonnêteté de quelques cas d'exception. La stabilité économique de l'industrie est en cause.

Commentaires et propositions particulières aux titres d'OPC

D'abord - le cumul des fonctions

- Le Projet de loi 29, *modifiant la Loi sur les valeurs mobilières*, qui a été adopté en décembre dernier, (donc, après le début de la présente consultation) est venu changer la donne en ce qui concerne notre recommandation basée

sur un élargissement de l'article 15 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

- En mars dernier, nous proposons d'étendre aux OPC les pouvoirs de l'AMF de refuser l'accès au marché des capitaux à un émetteur dont l'entreprise ou le fonctionnement est structuré de manière à concentrer trop de pouvoirs décisionnels entre les mains d'une même personne. Cette concentration facilitait, selon nous, la commission d'infractions lorsqu'il s'avérait plus tard que la personne concernée était malhonnête.
- Le législateur a donc pris position à ce sujet en adoptant le projet de loi 29 et des mécanismes de contrôle des conflits comme ceux prévus au nouveau Règlement 81-107.
- Nous sommes heureux de constater que par une modification apportée à l'article 14 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, on a reconnu expressément à l'AMF une discrétion de refuser l'accès au marché public de l'épargne pour des motifs d'« intérêt public ».

- L'Autorité pourra donc, à ce moment-là, prendre position (notamment dans le domaine des OPC) pour empêcher que des personnes peu scrupuleuses ne puissent recueillir les épargnes du public en utilisant des produits ou structures trop opaques, ou dont un fonctionnement honnête et soucieux de l'investisseur ne peut être attendu.
- Ce pouvoir général de refuser l'appel public à l'épargne pour des raisons d'intérêt public peut être un instrument très efficace de prévention des détournements, pour peu qu'il soit utilisé systématiquement, pour empêcher que des structures d'OPC dont la configuration pourrait être propice aux fraudes financières ne puissent tout simplement pas distribuer leurs parts dans le public. La Chambre estime donc que cette mesure est très positive.
- Le règlement 81-107 sur les comités d'examen indépendants et l'obligation d'inscription des gérants de fonds prévu dans le projet de réforme de l'inscription en valeurs mobilières piloté par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières viendra selon nous régler en grande

partie les problèmes soulevés par la commission dans son document de consultation. En effet, ces nouvelles mesures visent à adresser les problèmes de conflits d'intérêts dans l'organisation d'un OPC et assurer un meilleur encadrement des gérants de fonds.

Maintenant- Le rôle du fiduciaire

- La Chambre ne s'oppose pas, en principe, à une plus grande séparation des rôles joués par les intervenants qui composent la structure de fonctionnement classique d'un OPC ou d'une famille d'OPC.
- Disons que nous sommes assez sympathiques à une telle mesure, pourvu que les coûts impliqués pour les investisseurs ne soient pas disproportionnés, et que l'on puisse l'appliquer à des conditions raisonnablement peu complexes.
- Nous nous interrogeons aussi sur les possibilités réelles d'identifier les fonctions fiduciaires typiques qui ne devraient pas pouvoir être cumulées, ou qui devraient

être séparées entre des intervenants n'ayant pas de liens entre eux, si on va de l'avant avec une telle mesure.

- On sait que souvent, au gré des cultures d'affaires ou des choix des promoteurs, les fonctions caractéristiques d'un fiduciaire d'OPC (registraire, garde de valeurs, exercice des droits de propriété sur l'actif de l'OPC, etc.) peuvent être réparties parmi plusieurs agents ou fournisseurs de services qui sont tantôt liés au gérant, tantôt indépendants de ce gérant, et qui peuvent agir séparément, concurremment, ou même conjointement.
- La solution proposée par la Chambre est plutôt de s'assurer que les intervenants (dépositaires, fiduciaires et vérificateurs) font rapport au régulateur de façon continue. Donc, nous misons sur la responsabilisation des intervenants en plus de l'implantation d'un comité d'examen indépendant.

En terminant - l'autoréglementation - un élément de solution éprouvé

- La Chambre met au service de la protection du public une expérience et une expertise en matière d'épargne collective, lesquelles sont d'autant plus riches qu'elles ont été acquises dans l'exercice d'une mission qui, à l'instar de celle de l'AMF, couvre plusieurs secteurs d'activité et disciplines connexes.
- La Chambre est convaincue qu'en raison de cette multidisciplinarité, elle se trouve parmi les mieux placés au Québec pour aider à solutionner à long terme, de concert avec l'AMF, les problématiques sur lesquelles la Commission des Finances publiques se penche ici.
- L'apport d'OAR comme la Chambre est devenu indispensable pour soutenir le rôle joué par les régulateurs financiers. Le fait que les OAR aient une connaissance pointue de leur secteur et qu'ils soient plus près de l'opération quotidienne de leurs membres n'y est pas étranger. C'est un modèle qui a fait ses preuves partout en Amérique du Nord.

- Selon la Chambre, il faut continuer à miser sur cette action combinée des régulateurs et des OAR, si l'on veut avoir du succès dans la répression du crime financier.
- Ce constat s'impose comme jamais auparavant, alors qu'on réalise que l'inconduite d'un très petit nombre d'intervenants peut causer des torts extrêmement considérables, autant au public qu'à un système financier auquel le public devrait pouvoir recourir en toute confiance pour faire fructifier ses avoirs.
- Compte tenu de l'harmonisation en cours des structures canadiennes d'encadrement des valeurs mobilières, la Chambre est résolue à participer et à contribuer son expertise à ce projet capital pour l'évolution de l'industrie financière du Québec.
- En un mot, Monsieur le président, nous pensons pouvoir faire plus dans la protection du public au niveau de la distribution des produits et services financiers de demain.

- À cette fin, la Chambre a déjà amorcé, avec l'Autorité des marchés financiers et le ministère des Finances, les discussions qui l'amèneront, d'ici la fin de cette année si tel est le souhait du gouvernement, à rapprocher sa structure de fonctionnement de celle des autres OAR canadiens du secteur des fonds d'investissement et notamment, de la *Mutual Fund Dealers Association*.
- Les objectifs qui ont été approuvés par notre conseil sont, d'une part, de restructurer la Chambre en organisme à but non lucratif privé ayant le statut d'OAR reconnu en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, et, d'autre part, en plus de devenir l'OAR québécois réglementant les activités des cabinets en épargne collective basés au Québec, de maintenir le rôle que nous assumons présentement relativement aux représentants oeuvrant dans les disciplines de l'assurance de personnes et de la planification financière.
- Cette restructuration confirmera la pérennité de notre mission au Québec dans le secteur des valeurs mobilières,

tout en permettant à la nouvelle Chambre d'établir plus efficacement ses interactions avec l'AMF et les autres OAR et régulateurs financiers canadiens, au sein du prochain régime de passeport en valeurs mobilières.

Conclusions

- Aux fins de la préparation du rapport à l'Assemblée nationale de la Commission des Finances publiques, la Chambre offre donc, en terminant, son entière collaboration à la Commission pour fournir tout éclairage additionnel à celui qu'elle aura obtenu lors des audiences publiques.

-

Merci, Monsieur le Président.