

**BULLETIN DE L'AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS**

21 mai 2004, Vol. 1, n° 16

Section Information générale



**AUTORITÉ  
DES MARCHÉS  
FINANCIERS**



## Section Information générale

### Table des matières

1. Observations reçues suite à la demande de reconnaissance à titre d'organisme d'autoréglementation de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM )
  
2. Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières (BDRVM)
  - Rôle des audiences du BDRVM

**Observations reçues suite à la demande de reconnaissance à titre d'organisme d'autoréglementation de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)**

L'Autorité des marchés financiers, en vertu de l'article 66 de la *Loi sur l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier*, L.R.Q., c. A-7.03, a donné avis, dans la section Information générale du Bulletin du 8 avril 2004, Vol. 1, n°10, du dépôt par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) d'une demande de reconnaissance à titre d'organisme d'autoréglementation.

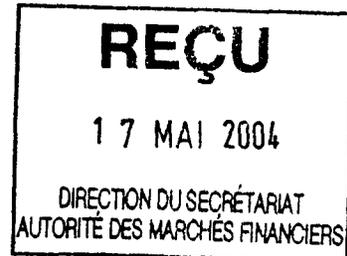
Les observations reçues relativement à cette demande sont publiées ci-après.



**VALEURS MOBILIÈRES  
BANQUE LAURENTIENNE**

Le 12 mai 2004

Monsieur Jean St-Gelais  
Président directeur général  
Autorité des marchés financiers  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec)  
H4Z 1G3



Objet: Avis concernant une demande de reconnaissance de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) à titre d'organisme d'autoréglementation

---

Monsieur le Président directeur général,

Nous avons pris connaissance de l'Avis de l'Autorité concernant la demande de reconnaissance de l'ACCOVAM et nous estimons qu'il serait dans l'intérêt du Québec que l'Autorité se prononce formellement eu égard à la reconnaissance de l'ACCOVAM.

Veuillez agréer, Monsieur le Président directeur général, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Michel C. Trudeau  
Président et chef de la direction

✓ c.c.: Me Anne-Marie Beaudoin, Directrice à la direction du secrétariat, Autorité des marchés financiers

Le 22 avril 2004

**Me Anne-Marie Beaudoin**

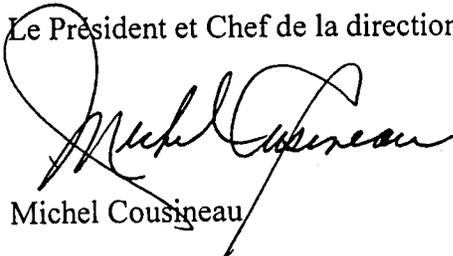
Directrice à la direction du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec)  
H4Z 1G3

Me Beaudoin,

Suite à la publication de l'Avis de demande de reconnaissance de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) du Québec, MCA Valeurs mobilières est en faveur.

Veuillez agréer, Me Beaudoin, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Le Président et Chef de la direction,



Michel Cousineau

Le 11 mai 2004

Madame Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du Secrétariat de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria  
C.P. 246, 22<sup>ème</sup> étage  
Montréal QC  
H4Z 1G3

**Objet : Demande de reconnaissance de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières à titre d'organisme d'autoréglementation**

Madame,

Suite à la publication par l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité »), dans son bulletin hebdomadaire du 5 avril 2004, de la demande déposée auprès de l'Autorité par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (« l'ACCOVAM ») afin d'être reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation au Québec (« OAR »), Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») désire vous faire part de ses commentaires concernant ladite demande.

### **Délégation de pouvoirs**

L'ACCOVAM, dans le cadre de sa demande de reconnaissance à titre d'OAR, demande que l'Autorité lui délègue certains pouvoirs en vertu de l'article 61 de la *Loi sur l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier*.

Si de tels pouvoirs sont éventuellement délégués, l'Autorité devrait s'assurer que les pouvoirs délégués à l'ACCOVAM sont les mêmes que ceux délégués à la Bourse, car les deux OAR exerceront les mêmes pouvoirs. Ainsi,

- dans l'Annexe A à sa demande de reconnaissance, l'ACCOVAM demande que lui soient délégués les pouvoirs prévus à l'article 151 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, soit l'inscription des courtiers et de leurs représentants. Or, les pouvoirs délégués à la Bourse en ce qui concerne cet article ne portent que sur l'inscription des personnes physiques et n'incluent pas l'inscription des firmes de courtage.
- l'ACCOVAM demande que lui soient délégués les pouvoirs prévus aux articles 151.3 (« Pouvoirs de l'inspecteur ») et 151.4 (« Accès aux documents ») de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Les pouvoirs délégués par l'Autorité à la Bourse n'incluent pas

ces deux articles de la Loi et ce malgré le fait que la Bourse dispose de pouvoirs délégués en ce qui concerne l'article 151.1 de la Loi (« Inspection »). Dans les cas où la Bourse exercerait les pouvoirs délégués de l'article 151.1, nous présumons que les pouvoirs des inspecteurs de la Bourse ainsi que leur droit d'avoir plein accès aux livres, registres et autres documents du courtier seraient ceux prévus par la réglementation de la Bourse, cette dernière n'exerçant des pouvoirs délégués que dans le cas des courtiers qui sont des participants agréés de la Bourse. Par ailleurs, nous présumons également que si l'ACCOVAM se voyait accorder des pouvoirs délégués par l'Autorité, ce ne serait que pour les courtiers qui sont membres de l'ACCOVAM. Par conséquent, les pouvoirs des inspecteurs de l'ACCOVAM et leur droit d'accéder aux documents des courtiers devraient être ceux prévus par la réglementation de l'ACCOVAM. La Bourse est donc d'avis que la délégation des pouvoirs prévus aux articles 151.3 et 151.4 est à toute fin pratique inutile et ce autant pour la Bourse que pour l'ACCOVAM en raison du fait que la réglementation de chacun de ces deux organismes leur donne tous les pouvoirs nécessaires pour exercer leurs fonctions d'inspection auprès de leurs adhérents.

- l'ACCOVAM demande que lui soient délégués les pouvoirs prévus à l'article 152 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, incluant le retrait ou la suspension des droits conférés par l'inscription à un courtier. Or, les pouvoirs délégués à la Bourse en ce qui concerne cet article ne portent que sur le retrait ou la suspension des droits conférés par l'inscription à un représentant et n'incluent pas le retrait ou la suspension des droits conférés par l'inscription à un courtier.
- l'ACCOVAM demande que lui soient délégués les pouvoirs prévus à l'article 153 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, incluant la radiation d'un courtier à la demande de ce dernier. Les pouvoirs délégués à la Bourse en ce qui concerne cet article ne portent que sur la radiation demandée par un négociateur autonome et n'incluent pas la radiation de firmes de courtage.
- l'ACCOVAM demande que lui soient délégués les pouvoirs prévus par les articles 207, 211, 213 et 214 du Règlement sur les valeurs mobilières portant sur les exigences minimales de capital et de couverture d'assurance applicables aux courtiers en valeurs mobilières. La Bourse ne voit pas pourquoi l'ACCOVAM désire que ces pouvoirs lui soient délégués étant donné qu'elle a ses propres exigences de capital et de couverture d'assurances applicables aux firmes qui sont membres de l'ACCOVAM. La délégation de pouvoirs accordée à la Bourse par l'Autorité n'inclut d'ailleurs pas ces articles du Règlement (sauf en ce qui concerne l'insuffisance de fonds de roulement auquel réfère l'article 211 et ce uniquement pour les négociateurs autonomes) et la Bourse n'en voit pas l'utilité car ses propres Règles imposent des obligations similaires à l'ensemble des participants agréés (autres qu'étrangers) de la Bourse. Il importe également de noter que les Règles de la Bourse et celles de l'ACCOVAM sont absolument identiques en ce qui concerne tout ce qui a trait aux exigences de capital réglementaire et de couverture d'assurance auxquelles doivent se conformer les courtiers en valeurs mobilières.

De façon plus générale, la Bourse considère que si l'Autorité consent à déléguer certains pouvoirs à l'ACCOVAM, une telle délégation devrait se faire en respectant les grands principes suivants :

- i) tout comme dans le cas des pouvoirs délégués à la Bourse, les pouvoirs délégués à l'ACCOVAM ne devraient pas inclure les pouvoirs relatifs à l'inscription des firmes de courtage ou au retrait, à la suspension ou à la radiation des droits conférés par l'inscription de ces firmes. Ces questions devraient demeurer la responsabilité de l'Autorité;
- ii) toute délégation de pouvoir accordée par l'Autorité à l'ACCOVAM devrait être identique à celle accordée à la Bourse non seulement en ce qui a trait aux pouvoirs délégués eux-mêmes, mais également en ce qui a trait aux conditions auxquelles est assujetti l'exercice de ces pouvoirs délégués afin de maintenir des pouvoirs uniformes pour les deux OAR qui exerceront des activités au Québec;
- iii) toute délégation de pouvoir accordée à l'ACCOVAM devrait l'être de façon à ce qu'une personne assujettie ne soit pas soumise en même temps à deux régimes d'exercice de pouvoirs délégués. Plus précisément, la Bourse exerce présentement des pouvoirs délégués par l'Autorité, mais uniquement à l'égard de firmes qui sont des participants agréés de la Bourse. Celle-ci n'exerce pas de pouvoirs délégués quant aux firmes qui sont uniquement membres de l'ACCOVAM. Par conséquent, toute délégation de pouvoirs consentie à l'ACCOVAM devrait se limiter uniquement à ses seuls membres qui ne sont pas des participants agréés de la Bourse.

### Activités de représentation

Il ne semble pas que l'ACCOVAM ait l'intention d'effectuer une nette séparation entre ses activités de réglementation et ses activités de représentation. La Bourse est d'avis qu'une telle séparation demeure nécessaire. D'ailleurs, lorsque l'on compare avec ce qui se fait dans d'autres juridictions, une telle séparation entre ces deux types d'activités semble être la norme plutôt que l'exception. Par exemple, aux États-Unis, le principal organisme d'autoréglementation, NASDR Inc., opère non seulement comme une entité distincte de la NASDAQ, mais de plus cet OAR ne se livre à aucune activité de représentation. Ce type d'activité est plutôt effectué par la Securities Industry Association (SIA) qui opère de façon totalement indépendante et séparée de tout organisme d'autoréglementation. Du côté des contrats à terme, le principal organisme d'autoréglementation américain est la National Futures Association (NFA). La NFA se consacre exclusivement à des activités de nature réglementaires et les activités de représentation sont effectuées par la Futures Industry Association (FIA), une organisation entièrement distincte des OAR. Ni la SIA ni la FIA n'exercent des activités de nature réglementaire. En plus d'activités de représentation, ces associations accomplissent également des tâches de formation et de diffusion d'informations. Dans un tel contexte, les OAR se consacrent exclusivement à leur fonction première, soit la réglementation de leurs membres.

La Bourse est par ailleurs en désaccord avec la position de l'ACCOVAM (page 13) à l'effet que le deuxième alinéa de l'article 68 de la *Loi sur l'agence nationale d'encadrement du secteur financier*, qui se lit comme suit :

*« L'Agence doit également s'assurer que la personne morale, la société ou l'entité possède la capacité d'exercer ses fonctions et pouvoirs sans être en situation de conflits d'intérêts. »*

visé uniquement les situations où l'organisme assurerait la représentation de ses membres dans le cadre de revendication liée aux conditions de travail. Bien que la Loi ne définisse pas ce qu'elle entend par l'expression « conflits d'intérêts », la Bourse est convaincue que l'intention du législateur, pour les fins de la Loi, n'était pas de restreindre un tel concept aux seules questions de conditions de travail. Si tel avait été le cas, on pourrait alors se demander pour quelles raisons la Commission des valeurs mobilières du Québec (la « CVMQ ») aurait mis autant d'emphasis lors de la reconnaissance de la Bourse à titre d'OAR sur des questions telles que la proportion de membres indépendants au sein du Conseil d'administration et du Comité spécial de la réglementation ainsi que sur la mise en place d'un code d'éthique très élaboré et visant non seulement le personnel de la Bourse mais également les membres du Conseil et des comités de la Bourse.

La Bourse demeure convaincue qu'il est essentiel de séparer clairement les activités de nature réglementaire des activités de nature commerciale ou ayant pour objet de faire valoir les intérêts d'un groupe particulier et ce afin de réduire au maximum tout risque de conflits d'intérêts ou d'apparence de tels conflits. Dans son document de présentation, l'ACCOVAM justifie le fait qu'un organisme d'autoréglementation puisse également exercer des activités de représentation en faisant un parallèle avec les ordres professionnels qui exercent à la fois des activités d'autoréglementation et de représentation des intérêts de leurs membres. Est-il nécessaire de rappeler que certains ordres professionnels ont fait l'objet, au cours des dernières années, de nombreuses critiques en raison de la perception qu'a souvent le public à l'effet que ces ordres donnent parfois l'impression de faire passer les intérêts de leurs membres avant les intérêts du public. Il ne s'agit peut-être effectivement que d'une fausse perception mais la Bourse considère qu'il est primordial de tenter de minimiser autant que possible les risques d'une telle perception et que la seule façon de réaliser cet objectif est de clairement séparer les activités réglementaires de toute activité ayant pour but de faire valoir les intérêts de ses membres. Par ailleurs la séparation de ces activités n'empêche aucunement l'OAR de recourir à l'expertise des pairs et des professionnels pour les fins de l'application de la réglementation.

La Bourse a d'ailleurs elle-même effectué une séparation de ses activités réglementaires et commerciales suite à sa démutualisation en octobre 2000 en créant une Division de la réglementation qui est, à tous points de vue, entièrement séparée des activités commerciales de la Bourse. Ainsi, la Division opère avec un budget totalement distinct de celui de la Bourse et divers mécanismes décisionnels, administratifs et opérationnels ont été mis en place afin de lui assurer une indépendance totale par rapport aux autres opérations de la Bourse. La création d'une Division de la réglementation entièrement autonome et indépendante des activités commerciales de la Bourse s'est d'ailleurs avérée une des conditions importantes auxquelles la Bourse a dû se conformer pour obtenir sa reconnaissance à titre d'OAR. La Bourse s'est conformée à l'obligation de séparer sa fonction de réglementation de ses autres fonctions commerciales. Elle estime que l'ACCOVAM devrait faire de même.

## Gouvernance

Dans le cadre de la reconnaissance de la Bourse et de sa Division de la réglementation à titre d'OAR, la CVMQ a imposé à la Bourse des obligations très strictes en ce qui concerne la composition de son Conseil d'administration et du Comité spécial de la réglementation. Ces obligations visent à assurer que la composition de ces deux instances soit représentative non seulement des intérêts des participants agréés de la Bourse mais également du public investisseur et des marchés financiers en général. Ainsi, le Conseil d'administration de la Bourse est composé de 50% de membres qui sont totalement indépendants des participants agréés et de la Bourse. Quant au Comité spécial de la réglementation, la CVMQ a exigé qu'il soit composé d'une majorité de membres indépendants. Ainsi, à l'heure actuelle, le Comité spécial compte 7 membres dont 5 sont indépendants.

La Bourse considère que si l'ACCOVAM désire obtenir sa reconnaissance à titre d'OAR, elle devrait être assujettie à des conditions semblables à celles auxquelles la Bourse est soumise en ce qui concerne la composition de son Conseil d'administration et de son Comité de surveillance de la réglementation afin de maintenir des règles de gouvernance rigoureuses et en accord avec ce que préconise l'industrie des valeurs mobilières.

À l'heure actuelle, le conseil d'administration de l'ACCOVAM compte 24 sièges (dont 1 vacant). Sur les 23 sièges présentement comblés, seulement 7 sont détenus par des personnes indépendantes. Le siège présentement vacant est quant à lui destiné à un indépendant. C'est donc dire que seulement le tiers des sièges du conseil est réservé à des membres indépendants.

En ce qui concerne le Comité de surveillance de la réglementation, ce dernier compte six (6) sièges dont seulement deux sont détenus par des personnes indépendantes. Quant aux divers comités de régie, les membres indépendants y sont partout en minorité.

Finalement, le Conseil de Section du Québec dispose de certains pouvoirs de dispense d'application des règles, de promulgation, de modification ou d'abrogation de règles. Le Conseil dispose également de certains pouvoirs en ce qui concerne l'approbation de certains changements corporatifs pouvant survenir chez les membres (voir, par exemple, la section 1.3.8 de l'Annexe H de la demande déposée par l'ACCOVAM). Enfin, le Conseil assume également la supervision des affaires de l'ACCOVAM au Québec. À maints égards, les pouvoirs exercés par le Conseil de Section du Québec sont très semblables à ceux exercés par le Comité spécial de la réglementation de la Bourse. Or, ce Conseil compte 21 membres dont aucun ne se qualifie comme indépendant. La Bourse est d'avis que le Conseil de Section du Québec étant l'instance décisionnelle la plus importante de l'ACCOVAM au Québec, il devrait être assujetti à des exigences très strictes en ce qui concerne son indépendance, sa composition et ses règles de quorum.

Mentionnons également que la CVMQ a exigé de la Bourse et de sa Division de la réglementation, toujours dans le cadre de la reconnaissance de la Bourse à titre d'OAR, la mise en place d'une politique écrite très élaborée en matière de conflits d'intérêt afin d'assurer la divulgation des conflits d'intérêts. La demande de reconnaissance de l'ACCOVAM ne fait aucunement référence à l'existence d'une telle politique.

### **Élaboration de règles et de modifications réglementaires**

L'ACCOVAM n'a présentement en fonction au Québec aucune personne dont la fonction consisterait essentiellement à traiter les dossiers d'élaboration et de modification de règles et rien dans sa demande de reconnaissance ne porte à croire qu'un tel poste sera créé au Québec. C'est donc dire que tout le processus relatif à l'élaboration de nouvelles règles et à la modification des règles existantes continuera vraisemblablement d'être initié et géré par le personnel de Toronto.

Certes, le Conseil de Section du Québec dispose de certains pouvoirs tels que ceux mentionnés dans la section précédente et il peut de plus créer des sous-comités ayant pour mandat de traiter certains dossiers particuliers, mais le fait qu'il n'y ait en fonction au Québec aucune personne dédiée aux dossiers d'élaboration et de modifications réglementaires, nous apparaît être une lacune majeure. Non seulement cela signifie que les membres de l'ACCOVAM au Québec ainsi que le personnel de l'Autorité n'auront accès à aucune ressource locale dédiée aux sujets de nature réglementaire pour répondre à leurs questions et/ou commentaires, mais de plus il existe un risque que des projets réglementaires élaborés dans une autre juridiction ne soient pas conformes aux exigences légales et réglementaires qui prévalent au Québec et que de plus ces projets soient peu ou mal adaptés à certaines particularités des marchés financiers québécois.

De plus, bien qu'il soit précisé dans la documentation de l'ACCOVAM que les inspecteurs et enquêteurs en poste à Montréal ont pour tâche, entre autres, de répondre aux demandes du public et des membres portant sur l'application des règles (Annexe H), il s'agit là d'une tâche accessoire pour ces employés. Dans bien des cas, les demandes d'information peuvent porter sur des situations particulières nécessitant des recherches et des consultations auprès de diverses sources. Les inspecteurs et enquêteurs sont sûrement en mesure de répondre à des demandes relativement simples, mais ce n'est pas leur rôle de s'attaquer à des problèmes complexes d'interprétation légale et/ou réglementaire et encore moins de consacrer une partie importante de leur temps à élaborer de nouvelles règles ou des modifications aux règles existantes. La vitesse à laquelle évoluent les marchés nécessite que des ressources spécialisées soient consacrées aux questions réglementaires afin de s'assurer que la réglementation est adaptée et mise à jour en temps opportun et qu'elle reflète bien les réalités du marché. De plus, bien que la mise en place de sous-comités puisse constituer un bon outil de consultation, les personnes oeuvrant sur ces comités n'agissent que sur une base ad hoc et elles n'ont pas pour mandat d'effectuer tout le travail de recherche et de rédaction qu'implique toute modification réglementaire.

L'ACCOVAM compte également, au niveau national, une multitude de sous-comités ayant pour mandat de traiter diverses questions ayant trait à l'élaboration et à la modification de règles. Ces sous-comités sont certes très utiles car ils permettent de regrouper des experts sur les questions qui y sont traitées. Ils ont toutefois comme lacune majeure d'être principalement centralisés à Toronto et la représentativité québécoise y est très limitée. Certains de ces sous-comités n'ont même aucun représentant québécois (par exemple, le sous-comité sur la documentation publicitaire et celui sur l'établissement de la formule de capital). Il serait donc primordial selon la Bourse que le bureau montréalais de l'ACCOVAM dispose du personnel nécessaire pour assurer une présence sur l'ensemble de ces sous-comités et être ainsi en mesure de mieux prendre en compte les préoccupations des courtiers québécois et tout particulièrement celles des petites et moyennes firmes qui n'ont pas nécessairement le temps et les ressources pour s'impliquer de façon plus active dans des dossiers qui bien souvent s'avèrent très complexes.

### Situation financière et budgets

L'ACCOVAM est un organisme à but non lucratif tel qu'en fait foi l'article 10 de son Acte constitutif qui se lit comme suit :

*« Art. 10. La réalisation de bénéfices n'entre aucunement dans l'objet de l'ACCOVAM et aucune partie des produits d'exploitation de l'ACCOVAM, qu'il s'agisse des bénéfices de l'exercice ou des bénéfices non répartis, ne doit être versée à un de ses membres ni être autrement destinée à eux. »*

Selon le plus récent rapport financier disponible de l'ACCOVAM, soit celui de l'exercice terminé le 31 mars 2003, les revenus réalisés au cours des années financières 2002 et 2003 ont excédé les dépenses de près de 3 300 000 \$ et l'ACCOVAM disposait d'un actif net de 13 683 000 \$ en date du 31 mars 2003. Selon l'Acte constitutif de l'ACCOVAM, il est impossible pour ses membres de récupérer quelque partie que ce soit de ces excédents et ce malgré le fait qu'une partie substantielle de ces derniers puisse provenir des frais de réglementation qui sont imputés aux membres.

La CVMQ, lorsqu'elle a reconnu la Bourse à titre d'OAR a, à l'alinéa V. j) iv) de sa décision No. 2002-C-0470 du 17 décembre 2002 (et confirmée dans la décision No. 2003-C-0184 du 13 juin 2003), inclus la disposition suivante en ce qui concerne la Division de la réglementation de la Bourse :

*« La structure financière de la Division devra être distincte. Elle devra opérer sur une base de recouvrement de coûts. Tout surplus devra être redistribué aux participants agréés et aux participants agréés étrangers et tout déficit devra être comblé par une cotisation spéciale des participants agréés et des participants agréés étrangers ou par la Bourse sur recommandation du comité spécial de la réglementation au conseil d'administration. »*

Afin de se conformer à cette exigence de la CVMQ, la Division de la réglementation a retourné à l'ensemble de ses participants agréés un peu plus de 1 000 000 \$ au cours des deux dernières années.

La Bourse considère qu'il serait inéquitable que l'ACCOVAM ne soit pas tenue, si elle est reconnue par l'Autorité à titre d'OAR, de remettre à ses membres une partie de ses surplus d'opération tout comme l'est la Division de la réglementation de la Bourse. L'Acte constitutif de l'ACCOVAM devrait donc être modifié afin de permettre une telle remise tout en permettant que soit conservée une réserve financière suffisante pour faire face à toute baisse significative des revenus et à tout investissement important permettant d'assurer la continuité des opérations ou la mise en place de projets contribuant à améliorer les services déjà existants.

Par ailleurs, bien que l'ACCOVAM, par l'entremise de son Conseil de Section, dispose d'une certaine autonomie au Québec, cela ne semble pas être le cas en ce qui concerne les questions

d'ordre financier, budgétaire et administratif. Ainsi, la décision d'augmenter les effectifs relève de la seule prérogative du Conseil d'administration (page 25). De plus, les budgets ne sont pas soumis au Conseil de section (page 26). Finalement, l'approbation des standards de performance et leur suivi relèvent du Comité de surveillance de la réglementation des membres. Le Conseil de section du Québec n'a donc pas, selon les informations que l'on retrouve au document, de pouvoirs réels sur les questions autres que réglementaires.

### Autres considérations

Certaines affirmations que l'on retrouve dans le document de demande soumis par l'ACCOVAM nous apparaissent quelque peu discutables. Par exemple, l'ACCOVAM affirme qu'elle « *...travaille toujours dans l'intérêt du public et ce, sans qu'il en coûte un sou au public investisseur puisque les ressources financières de l'ACCOVAM proviennent des cotisations annuelles de ses membres* ».

Certes, l'ACCOVAM, tout comme la Bourse dans son rôle d'OAR, n'obtient pas son financement directement du public investisseur. Mais en réalité, les frais qu'un OAR impute à ses membres sont pour ces derniers un coût d'opération que ceux-ci récupèrent d'une façon ou d'une autre dans les frais qu'ils chargent à leurs clients. L'autoréglementation a donc un coût pour le public investisseur.

La Bourse a également des réserves sur le concept de « libre adhésion » auquel réfère à quelques reprises l'ACCOVAM dans son document. Toute entité désirant exercer des activités de courtiers en valeurs mobilières de plein exercice doit obligatoirement être membre d'un organisme d'autoréglementation. Le courtier oeuvrant exclusivement au Québec a le choix entre deux organismes d'autoréglementation, soit la Bourse ou l'ACCOVAM. Ces deux organismes ont une réglementation qui, à quelques nuances près, est identique et les exigences pour adhérer à l'un ou l'autre sont à toute fin pratique les mêmes. Le courtier est donc libre d'adhérer à l'un ou l'autre. Par contre, à partir du moment où ce courtier désire oeuvrer à l'extérieur du Québec, il n'a plus le choix et doit obligatoirement devenir membre de l'ACCOVAM et ce même s'il est déjà « membre » de l'OAR qu'est la Bourse. Peut-on alors vraiment parler de « libre adhésion » lorsqu'un courtier se voit dans l'obligation d'adhérer à un deuxième OAR? C'est là toute la problématique du système actuel qui fait en sorte qu'au Québec un courtier en valeurs mobilières peut être inscrit dans la mesure où il est membre d'un OAR reconnu au Canada alors que dans les autres provinces un courtier ne peut être inscrit que s'il est membre d'un OAR reconnu par la province d'inscription.

Finalement, certaines des explications qui sont données en ce qui concerne le processus d'enquête ainsi que le processus disciplinaire soulèvent des interrogations quant à l'autonomie réelle et aux pouvoirs du bureau de Montréal touchant cet aspect des activités de l'ACCOVAM au Québec.

Ainsi, il est mentionné qu'en ce qui concerne le processus de sanctions, les cas qui s'éloignent des standards recherchés ou qui impliquent un précédent sont référés au Premier vice-président, Réglementation, lequel est basé à Toronto. Or, il n'est aucunement précisé quels sont les barèmes définissant de tels cas. De plus, est-ce que cette affirmation signifie que tout cas ne se situant pas dans une grille pré-établie de standards doit nécessairement être référé à ce Premier

vice-président? Si tel est le cas, cela pourrait être interprété comme signifiant que le personnel de Montréal ne dispose que d'une marge décisionnelle très limitée, sinon inexistante, dès qu'un cas est hors-norme.

Par ailleurs, la mention à l'effet que « *Même dans l'éventualité d'un dossier impliquant une position du Premier vice-président, Réglementation, la décision ultime sera prise par un Comité d'audience composé de personnes du Québec* » (page 23) pourrait laisser penser que le processus disciplinaire n'est pas entièrement indépendant, prenant en compte la position prise par un cadre supérieur.

La Bourse est d'avis que toute décision d'initier ou non une enquête et, suite à une enquête, d'initier ou non un processus disciplinaire devrait être la seule et unique prérogative du personnel local sans avoir jamais à faire entériner ou valider de telles décisions par des dirigeants autres que ceux en poste au Québec. Par la suite, le comité disciplinaire local devrait prendre toute décision relative aux dossiers qui lui sont soumis sur les seuls mérites du dossier lui-même et des recommandations faites par le personnel du bureau de Montréal, sans avoir à prendre en considération la position exprimée par un cadre extérieur.

### Conclusion

La Bourse reconnaît que la contribution de l'ACCOVAM au système d'autoréglementation canadien au cours des années a été à plusieurs égards très positive et elle ne s'oppose pas à ce que l'ACCOVAM soit éventuellement reconnue comme OAR au Québec. La Bourse considère toutefois que les points soulevés dans les paragraphes précédents constituent des éléments importants qui doivent être pris en considération.

Par ailleurs, la Bourse estime qu'il est essentiel que si l'Autorité accorde à l'ACCOVAM la reconnaissance demandée, celle-ci soit assortie de conditions telles que la Bourse et l'ACCOVAM soient toutes deux sur un pied d'égalité.

Nous vous remercions de l'attention qui sera portée à nos commentaires et serons heureux d'y apporter au besoin toute précision additionnelle.

Bien Vôtres



Giovanni Giarrusso  
Premier vice-président et directeur général  
Affaires institutionnelles



RENAISSANCE CAPITAL INC.

Your Passport to Canada  
Votre passeport au Canada

Le 21 avril 2004

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice à la direction du secrétariat  
**AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec)  
H4Z 1G3

**Objet : Reconnaissance de L'ACCOVAM / Organisme d'autoréglementation**

Me Beaudoin,

Nous désirons vous informer que Renaissance Capital Inc. appuie la demande présentée par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM).

À notre avis, cette demande s'inscrit dans la voie d'une gestion efficace des marchés financiers au Québec et d'une allocation des ressources judicieuse.

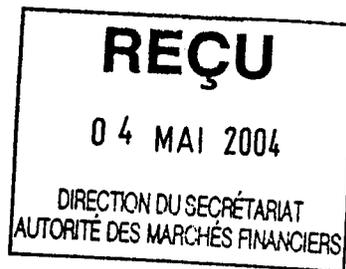
Veillez agréer, Me Beaudoin, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Le Président,



Sylvain Payette

26-04-04A10:47 RCVD



Le 3 mai 2004

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice à la direction du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
800, Square Victoria, 22e étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3

PAR MESSAGE

Objet : ACCOVAM – Demande de reconnaissance

Me Beaudoin,

Pour faire suite à la publication de l'avis de demande de reconnaissance de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), nous tenons à formuler certains commentaires.

Une de nos filiales, Fonds des professionnels – Fonds d'investissement inc., conseiller en valeurs et courtier en épargne collective, relève depuis sa fondation en 1978 de la Commission des valeurs mobilières du Québec (CVMQ) et du Bureau des services financiers (BSF), organismes qui sont maintenant regroupés sous l'Autorité. Une autre de nos filiales, Fonds des professionnels – Gestion privée inc., courtier de plein exercice et gestionnaire de portefeuilles, est membre de l'ACCOVAM depuis ses débuts, soit décembre 1997 ; l'ACCOVAM est ainsi *de facto* la juridiction à laquelle Gestion privée se rapporte à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR). Notre personnel de direction et des opérations ont eu, et ont toujours, à échanger sur une base régulière avec les divers intervenants de la CVMQ, du BSF et de l'ACCOVAM et ce, pour tous les domaines touchant de près ou de loin les opérations entourant la gestion de 1,4 milliard d'actifs au sein de notre Groupe.

Notre expérience avec ces différents intervenants nous permet de vous affirmer le sérieux du travail effectué par l'ACCOVAM tant au niveau de la conformité des ventes que de la conformité financière. Le personnel d'inspection est bien formé et adopte une démarche des plus rigoureuses. À nos yeux, le processus d'inspection effectué par l'ACCOVAM est exhaustif et couvre un spectre très large sinon complet des activités visées, et est par ailleurs plus contraignant. Nous jugeons également que le personnel d'inspection de l'ACCOVAM est compétent.

.../2



À la lumière de ce qui précède, nous croyons que l'ACCOVAM est aujourd'hui déjà bien outillée pour voir à la protection des intérêts des épargnants par le maintien d'une bonne conduite des affaires par les courtiers membres. De plus, nous estimons que cet organisme saura développer et mettre en place, s'il y a lieu, les outils requis afin de satisfaire au plus haut standard de protection du public et des intervenants.

Nous sommes convaincus que la reconnaissance de l'ACCOVAM à titre d'organisme d'autoréglementation permettra une protection efficace des investisseurs québécois et que l'Autorité des marchés financiers pourra efficacement effectuer son rôle de supervision dans ce contexte.

Conséquemment, nous vous informons que nous appuyons formellement la demande de reconnaissance qui a été formulée par l'ACCOVAM.

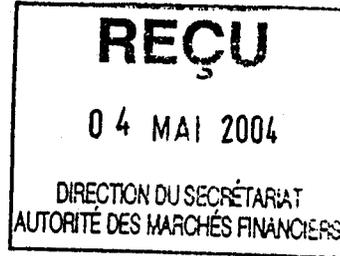
N'hésitez pas à communiquer avec le soussigné si des renseignements complémentaires vous sont nécessaires ou utiles ; je peux être rejoint par ma ligne directe en composant le (514) 350-5076, ou par notre ligne générale sans frais, le (888) 377-7337.

Veuillez agréer, Me Beaudoin, l'expression de nos sentiments distingués.

Le président et chef de la direction,



Jacques M. Gagnon



Le 3 mai 2004

PAR MESSAGER

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

Madame,

Mirabaud Canada Inc. est un courtier en valeurs mobilières inscrit à l'Autorité des marchés financiers (autrefois la CVMQ) depuis janvier 1988 ainsi qu'à l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) depuis juin 1988.

Mirabaud Canada Inc. doit œuvrer dans un cadre de bonnes pratiques financières et d'un marché fiable pour protéger les investisseurs et pour assurer son développement.

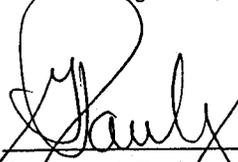
L'ACCOVAM est notre principal organisme d'autoréglementation qui, depuis le début, a toujours fourni un service de qualité effectué par des professionnels ayant pour but premier, la protection des intérêts de notre clientèle.

Nous appuyons donc sans réserve la demande de reconnaissance de l'ACCOVAM à titre d'organisme d'autoréglementation auprès de l'Autorité des marchés financiers. Ainsi, l'ACCOVAM pourra continuer d'offrir son expertise et son support à ses membres pour toujours protéger les investisseurs et favoriser l'efficacité et la compétitivité des marchés des capitaux du Canada.

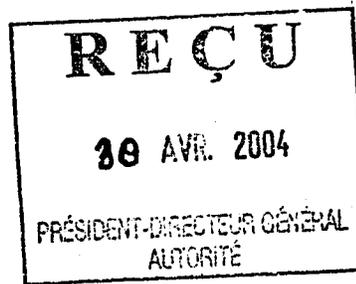
Espérant que la présente pourra contribuer à la reconnaissance de l'ACCOVAM auprès de votre organisme, n'hésitez pas à communiquer avec nous pour tout autre commentaire.

Acceptez, madame Beaudoin, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Le directeur général,

  
\_\_\_\_\_  
Georges M. Paulez

GMP-DK/CR



Le 21 avril 2004

Monsieur Jean St-Gelais  
Président directeur général  
Autorité des marchés financiers  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec)  
H4Z 1G3

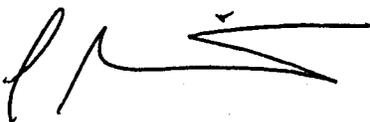
Monsieur le Président-directeur général,

Financière Banque Nationale inc. appuie la demande de reconnaissance faite par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) en vertu de la nouvelle Loi sur l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (P.L. 107).

Financière Banque Nationale inc. estime que cette demande devrait être reçue favorablement par l'Autorité.

Veillez agréer, Monsieur le Président-directeur général, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Le président, services aux particuliers,



Luc Paiement



APEIQ

**Association de protection des épargnants et investisseurs du Québec**

Montréal, le 11 mai 2004

Madame Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du Secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse, 22<sup>ème</sup> étage  
800, Square Victoria  
Montréal (Québec)  
H4Z 1G3

Madame,

Les officiers de l'Association de protection des épargnants et investisseurs du Québec (APÉIQ) ont pris connaissance de la demande de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) auprès de l'Autorité des marchés financiers en vue de se faire reconnaître comme organisme d'autoréglementation et, de ce fait, de se voir déléguer des pouvoirs de contrôle à l'égard de ses membres.

L'APÉIQ ne formule pas d'objections de principe à une telle délégation puisqu'elle reconduit essentiellement le rôle que l'ACCOVAM joue auprès de ses membres depuis de nombreuses années. Toutefois, nous sommes préoccupés par l'effet de la délégation des pouvoirs de l'Agence dans les cas où des investisseurs seraient lésés par des membres de l'ACCOVAM ou le défaut, de sa part, de prendre les mesures disciplinaires appropriées. L'intervention de l'ACCOVAM se substituerait-elle complètement à celle de la délégitrice, ne permettant plus à celle-ci d'exercer les pouvoirs dont le législateur lui a confié la responsabilité ? De quel recours un investisseur lésé disposerait-il si l'action de l'organisme d'autoréglementation s'avérait insuffisante ? Si un tel organisme impose à ses membres des amendes liées à des infractions, comment ces sommes vont-elles contribuer à compenser les investisseurs lésés et à supporter des actions de prévention et de répression des infractions ?

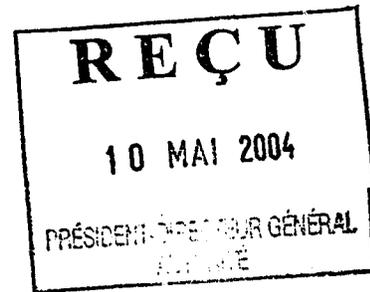
Nous espérons qu'un représentant de l'Autorité pourra apporter des réponses à ces questions.

Veillez accepter, madame Beaudoin, l'assurance de mes meilleurs sentiments.

Jocelyne Pellerin  
Présidente

Jean-Pierre De Montigny  
Président et chef de l'exploitation

Le 4 mai 2004

Monsieur Jean St-Gelais  
Président directeur général  
Autorité des marchés financiers  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec)  
H4Z 1G3Avis de l'Autorité des marchés financiers -  
Association canadienne des courtiers en valeurs  
mobilières (ACCOVAM)

Monsieur le Président directeur général,

J'aimerais porter à votre attention que nous avons pris connaissance de la demande de reconnaissance de l'ACCOVAM et estimons que celle-ci devrait être agréée par l'Autorité. Nous espérons que ce dossier, qui dure depuis plusieurs années, connaîtra un dénouement favorable.

Veuillez agréer, Monsieur le Président directeur général, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Jean-Pierre De Montigny". The signature is fluid and cursive, with a large loop at the end.



Le 11 mai 2004

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du Secrétariat de l'Autorité  
Autorité des Marchés Financiers  
800, Square Victoria  
C. P. 246, 22<sup>e</sup> étage, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Objet : **Commentaires sur la demande de reconnaissance comme OAR de l'ACCOVAM (26 mars 2004)**

---

Madame,

La Chambre de la sécurité financière (la «**Chambre**») est heureuse de présenter ses commentaires relativement à une demande de reconnaissance (la «**demande de reconnaissance**») en date du 26 mars 2004, présentée à l'Autorité des marchés financiers (l'«**AMF**») par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (l'«**ACCOVAM**») et publiée au Bulletin de l'AMF du 16 avril 2004.

#### **DESCRIPTION DE L'INTÉRÊT DE LA CHAMBRE DANS LA CONSULTATION**

La Chambre a pour vocation d'assurer la protection du public en maintenant la discipline et en veillant à la formation et à la déontologie de ses 28 000 membres (les «**membres de la Chambre**»).<sup>1</sup> À cette fin, la Chambre exerce, en qualité d'organisme d'autoréglementation («**OAR**») au sens de la *Loi sur l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier* (L.R.Q., chapitre A-7.03, la «**Loi sur l'AMF**»), certains pouvoirs et fonctions spécifiquement prévus à la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (L.R.Q., chapitre D-9.2, la «**LDPSF**»). Elle peut également exercer tout autre pouvoir ou fonction que l'AMF lui délègue sous l'autorité de la Loi sur l'AMF.

---

<sup>1</sup> Les membres de la Chambre regroupent les représentants en assurances de personnes, en assurances collectives et en valeurs mobilières, ainsi que les planificateurs financiers assujettis à l'application de la LDPSF.

La réalité de la Chambre rejoint plusieurs des préoccupations qui ont traditionnellement animées les autorités québécoises<sup>2</sup> dans leur action respective relativement au secteur financier : la protection du public, la qualité du service au consommateur, la présence régionale et la rétention au Québec des centres de décision en matière de réglementation, pour ne nommer que ceux-là. Ces préoccupations, sous un aspect ou l'autre, sont abordées par la demande de reconnaissance.

Par ailleurs, depuis plus d'un an, la Chambre a elle-même amorcée des échanges suivis avec le Bureau de transition de l'encadrement du secteur financier (le «**Bureau de transition**»),<sup>3</sup> l'AMF et le ministre des Finances, en vue de poser les jalons financiers, organisationnels et réglementaires qui permettront à la Chambre de compléter les réformes qu'elle juge requises pour être en mesure de jouer son rôle de protection du public aussi efficacement possible. Cet objectif étant primordial pour la Chambre, elle est donc vivement intéressée à contribuer au processus d'analyse qui sera suivi par l'AMF pour prendre position relativement à la demande de reconnaissance.

La Chambre et les autres OAR s'attendent à ce que ce processus amène l'AMF à énoncer sous peu certains principes de son approche en matière de supervision des OAR, lesquels principes deviendront des précédents qui devraient par la suite guider l'exercice de sa discrétion en cette matière. En effet, en raison de dispositions transitoires de la Loi sur l'AMF, le processus de traitement de la demande de reconnaissance devrait s'accélérer pour être en théorie mené à terme au plus tard le 1<sup>er</sup> août 2004<sup>4</sup> afin de déboucher d'ici là sur un dénouement ordonné, laissant peu ou pas de prise à l'incertitude quant à l'autoréglementation du secteur du courtage en valeurs mobilières au Québec.<sup>5</sup>

Dans ce contexte, nous félicitons l'AMF d'avoir décidé de consulter l'industrie afin de permettre à des parties prenantes comme la Chambre d'exprimer leur point de vue sur les questions soulevées par la demande de reconnaissance de l'ACCOVAM.

---

<sup>2</sup> Nous référons ici autant aux gouvernements qu'aux régulateurs financiers – Bureau des services financiers, Commission des valeurs mobilières du Québec, Inspecteur général des institutions financières, Fonds d'indemnisation des services financiers et Régie de l'assurance-dépôts – maintenant fusionnés au sein de l'AMF.

<sup>3</sup> Le Bureau de transition a été institué par l'article 116 de la Loi sur l'AMF.

<sup>4</sup> Malgré l'abrogation de l'article 351 LVM le 1<sup>er</sup> février 2004 par l'entrée en vigueur de l'article 694 de la Loi sur l'AMF, une clause crépusculaire prévue à l'article 741 de la Loi sur l'AMF a maintenu en vigueur pour six mois le rôle d'OAR joué par l'ACCOVAM au Québec depuis le 19 janvier 1983.

<sup>5</sup> Tout flottement ou retard à ce sujet, dans des circonstances où l'ensemble des intervenants savent que la question de la reconnaissance de l'ACCOVAM au Québec est posée depuis l'adoption de la Loi sur l'AMF il y a 18 mois, risquerait, selon nous, de plonger l'industrie dans le doute réglementaire, juridique et politique en attendant de savoir si l'ACCOVAM demeurera, ou si non, qui prendra la relève dans ses fonctions d'autoréglementation actuelles. C'est pourquoi nous tenons pour acquis que l'AMF devrait prendre position à ce sujet dans le délai de six mois de l'article 741 de la Loi sur l'AMF.

## CONTEXTE DE LA DEMANDE DE RECONNAISSANCE

Depuis des décennies, l'ACCOVAM fournit aux cabinets de courtage en valeurs mobilières qui en sont membres et à leurs représentants, certains services dont le législateur québécois a reconnu la valeur dès 1983, par l'adoption d'une disposition spécifique de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chapitre V-1.1, la «LVM»)<sup>6</sup>.

Ces services, plus amplement décrits à la demande de reconnaissance et à ses annexes, se sont diversifiés et étendus au fil des ans. Ils permettent maintenant aux cabinets de courtage de plein exercice, en ce qui concerne leurs 3 700 représentants inscrits au Québec, d'avoir accès à différents services de réglementation en valeurs mobilières, dont les suivants présentent une pertinence particulière pour la Chambre :

1. l'établissement de règles et normes régissant le comportement professionnel;
2. l'évaluation de la conformité aux règles, notamment celles voulant que les besoins des clients en matière d'investissement et de tolérance au risque soient bien évalués;
3. l'évaluation de la conformité des conseils donnés et des opérations réalisées avec les objectifs et instructions du client;
4. l'inspection des succursales de cabinets;
5. toutes approbations requises en matière d'inscription des représentants, en fonction du respect de normes professionnelles élevées, après contrôle des qualifications requises;
6. la formation continue en matière de conformité et de connaissance des produits;
7. l'implantation et le maintien d'une banque de données relative aux représentants inscrits oeuvrant au Québec;
8. les enquêtes sur les infractions potentielles à la réglementation des représentants des cabinets membres;
9. des mécanismes de traitement de plaintes et des structures d'administration de justice disciplinaire;
10. l'indemnisation des clients en cas d'insolvabilité d'un courtier membre, par l'intermédiaire d'une organisation parrainée en partie par l'ACCOVAM, le Fonds canadien de protection des épargnants.

---

<sup>6</sup> Il s'agit ici de l'article 351 LVM, qui prévoyait jusqu'au 1<sup>er</sup> février 2004 que :

*«351. Le 19 janvier 1983, les organismes d'autoréglementation [dont l'ACCOVAM] peuvent continuer à exercer leur activité, même s'ils ne satisfont pas aux conditions prévues par le Titre VI [i.e. dans le cas de l'ACCOVAM, même si elle n'est pas reconnue comme OAR par la CVMQ], jusqu'à ce que la Commission, sur autorisation du gouvernement, décide de leur accorder ou de leur refuser la reconnaissance.»*  
(les ajouts entre crochets sont les nôtres).

Depuis lors, l'ACCOVAM n'a cependant jamais été formellement reconnue comme OAR par l'ancienne Commission des valeurs mobilières en vertu du Titre VI de la LVM. Voir supra, note 4.

**COMMENTAIRES*****Appui à la délégation de pouvoirs demandée***

La Chambre constate les bénéfices indéniables, tant pour le public que pour la stabilité du système financier canadien, que l'approche d'autoréglementation intégrée de l'ACCOVAM est parvenue à générer. C'est là la première raison pour laquelle elle appuie la demande de reconnaissance de l'ACCOVAM.

Deuxièmement, la Chambre estime que dans l'hypothèse où les activités et fonctions susmentionnées aux paragraphes 1 à 10 sont maintenues à l'ACCOVAM par l'AMF, l'exercice par l'ACCOVAM des pouvoirs listés à l'annexe A de sa demande, sera indispensable à la continuation de ces activités. Elle devrait donc pouvoir en disposer afin d'être en mesure de servir adéquatement l'intérêt de ses membres et de leurs clients québécois.

À ce sujet, la Chambre estime que sa propre perspective peut contribuer à éclairer le processus décisionnel relativement à la demande. On sait en effet que les membres de la Chambre comptent dans leurs rangs quelques 22 157 représentants qui détiennent un certificat dans l'une des disciplines de valeurs mobilières (représentants en épargne collective, en contrats d'investissement et en plans de bourses d'études) et qui mènent, pour la distribution ou le conseil relatif à ces produits, des activités semblables à celles des représentants régis par l'ACCOVAM au Québec.<sup>7</sup> Dans cette mesure, les uns et les autres présentent pour le public des problématiques réglementaires, des risques et des défis de supervision ou de protection du consommateur qui sont très similaires.

Depuis sa création, et même sous ses formes antérieures, les responsabilités et les axes d'intervention de la Chambre s'articulent auprès des représentants professionnels obligatoirement sous sa juridiction. Elle est ainsi appelée, comme mentionné précédemment, à voir à la protection des consommateurs en encadrant les activités professionnelles de ses membres, en attestant de leur expertise, de leur compétence et de leur comportement éthique. L'ACCOVAM, pour sa part, intervient auprès des cabinets membres de son Association, de même qu'auprès des représentants qui y sont employés ou y agissent comme mandataires. Il est cependant évident que, dans leur rôle d'OAR, la Chambre et l'ACCOVAM cherchent toutes deux à prévenir, en ce qui a trait à leurs membres respectifs, des situations ou pratiques qui présentent des risques de pertes pour l'épargnant, l'investisseur, le consommateur et le public en général.

Présentement, la Chambre ne fournit aux membres de la Chambre qu'une partie des services de réglementation correspondant à ceux fournis par l'ACCOVAM à l'égard des représentants de plein exercice en valeurs mobilières, membres inscrits au Québec.<sup>8</sup> Ces services offerts par la Chambre correspondent aux seules catégories visées aux paragraphes 1, 2, 3, 6 et 9 ci-dessus.

---

<sup>7</sup> L'activité de distribution ou de conseil des représentants régis par l'ACCOVAM en matière d'épargne collective, de contrats d'investissement et de plans de bourses d'études échappe à l'application de la LDPSF en raison de leur rattachement aux cabinets de courtage en valeurs mobilières de plein exercice ou exécutant inscrits en vertu de la LVM (voir art. 9, alinéa 1 LDPSF), tous en principe membres de cette Association. Ce critère sert des fins de cohérence et d'efficacité réglementaires.

<sup>8</sup> En tenant compte des activités du syndicat qui y est rattaché en vertu de l'article 329 LDPSF.

La Chambre étudie la possibilité de pallier à cette situation, en considérant la bonification de son offre de services de réglementation et, le cas échéant, en se dotant des moyens pour leur prestation.

Cette stratégie a d'ailleurs alimenté la réflexion de la Chambre et donné lieu, il y a bientôt un an, à la présentation d'un exposé au Bureau de transition et au ministre des Finances, en qualité de ministre responsable de l'application de la Loi sur l'AMF.<sup>9</sup> Dans cet exposé, la Chambre a évoqué la possibilité de requérir une délégation de pouvoirs de l'AMF. Cette approche viserait à offrir à l'ensemble de ses membres une véritable intégration des services d'autoréglementation et d'autodiscipline – qualifiée par la Chambre d'approche «*tout sous un même toit*».

À la lecture des documents afférents à la demande de reconnaissance, la Chambre constate que c'est en adoptant une approche identique que l'ACCOVAM a connu du succès à titre d'OAR au cours des dernières décennies. L'ACCOVAM s'en réclame d'ailleurs à bon droit pour démontrer son efficacité et sa capacité à remplir des fonctions d'OAR reconnu au Québec.

Si cette reconnaissance est accordée à l'ACCOVAM par l'AMF, comme nous l'avons mentionné, il est évident que la délégation des pouvoirs réglementaires qu'elle requiert devrait lui être consentie, afin de lui donner les moyens véritables de mener à bien sa mission sans risques inutiles pour le public. Par ailleurs, la Chambre verra dans cette reconnaissance et la délégation de pouvoirs afférente une indication que, sur le plan de la supervision, une stratégie «*tout sous un même toit*» n'est pas perçue par l'AMF comme contraire à l'intérêt public de la part d'un OAR qu'elle reconnaît.

### ***Cohérence et équité relative***

Il est impérieux, selon nous, que l'AMF continue de démontrer un souci de cohérence et de traitement équitable des différents OAR dans les cas où elle sera appelée à rendre des décisions de reconnaissance ou de délégation de pouvoirs réglementaires.

Cependant, cette approche de cohérence d'un OAR à l'autre et d'équité relative de traitement ne présuppose pas une harmonisation ou une comparaison systématique des différentes composantes structurelles ou caractéristiques des OAR reconnus par l'AMF. S'il est évident que la décision d'accorder la reconnaissance requiert en elle-même la délégation d'un minimum vital de pouvoirs réglementaires à tout OAR reconnu, il est non moins clair que des règles particulières auront à être mises en place par les différents OAR afin de refléter la spécificité de leurs objets et structures, du segment de marché où leurs membres sont actifs ou des clientèles desservies par ceux-ci.

La Chambre est convaincue que pour pouvoir générer les bénéfices attendus de l'autoréglementation, l'AMF devrait autant que possible chercher à considérer favorablement, sauf pour des motifs d'intérêt public dont elle fera part dans ses décisions, toute demande visant à doter chacun des OAR reconnus de moyens d'action efficaces et raisonnablement comparables d'un OAR à l'autre, même s'ils doivent être adaptés à leurs particularités respectives.

<sup>9</sup> «*L'Expertise au Service de l'Efficacité*», Exposé présenté au président du Bureau de transition et au ministre des Finances en marge des travaux de mise en place de l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier, Chambre de la sécurité financière, juin 2003.

Ainsi, l'AMF évitera la création de vides réglementaires d'un marché à l'autre ou l'émergence de pratiques d'arbitrage ou de magasinage de juridictions d'autoréglementation, lesquels sont susceptibles d'encourager les comportements préjudiciables au client. À défaut, la Chambre estime qu'il y aura danger que dans certains segments du marché des produits et services financiers, le public se retrouve moins bien protégé que dans d'autres segments, si on permet que les OAR disposent de ressources financières, de moyens d'action ou de pouvoirs délégués trop inégaux.

Pour illustrer ce point, nous pouvons citer le propre exemple de la Chambre. Si en théorie, l'AMF était saisie par la Chambre d'une demande de délégation de pouvoirs conforme à celle présentée par l'ACCOVAM dans sa demande de reconnaissance, et que l'AMF en arrivait à exercer sa discrétion de manière à refuser à la Chambre l'accès à des moyens d'action ou ressources qui lui permettent d'agir aussi efficacement que l'ACCOVAM dans la réglementation et la supervision d'activités similaires, la Chambre estime que le déséquilibre qui en résulterait serait préjudiciable au public dans la mesure décrite ci-dessus.

De plus, en ce qui a trait à l'industrie des services financiers elle-même, un tel déséquilibre dans la qualité de l'autoréglementation parmi les différents créneaux de marché affecterait l'équité concurrentielle entre intermédiaires actifs dans ceux-ci.

C'est pourquoi la Chambre soumet qu'un principe d'équité relative de traitement, suffisamment flexible pour accommoder les spécificités, devrait être suivi par l'AMF dans le processus décisionnel entourant les reconnaissances et délégations de pouvoirs aux OAR.

Cette approche nous apparaît également un pré-requis essentiel à la mise en place de tout système de passeport au niveau des OAR reconnus dans les différentes régions du pays. En effet, si les OAR ne disposent pas de moyens équivalents pour agir efficacement dans leur juridiction, la reconnaissance mutuelle risque de ne jamais se matérialiser entre OAR, sinon même entre autorités canadiennes en valeurs mobilières, car toutes les provinces dotées de centres financiers ont recours à l'autoréglementation dans une très large mesure et doivent pouvoir s'y fier à l'échelle pan-canadienne pour qu'un système de passeport puisse fonctionner. La Chambre, qui a appuyé les efforts déployés par les ministres responsables des valeurs mobilières pour mettre en place un régime de passeport dans ce secteur, trouverait dommage de voir cette initiative mise en péril par des disparités de traitement des OAR qui affaibliraient le système d'encadrement autoréglementaire québécois.

### **Transparence**

La Chambre a noté, tel que mentionné à la page 1 de la demande de reconnaissance, que le personnel de l'AMF a effectué une vérification diligente du bureau de Montréal de l'ACCOVAM «aux fins de faire des recommandations à l'Autorité sur la reconnaissance de l'ACCOVAM». Par ailleurs, la Chambre est informée que le Bureau de transition a remis son rapport au ministre des Finances lequel rapport pourrait, tel que prévu à l'article 155 (1) de la Loi sur l'AMF, contenir des recommandations relativement à la reconnaissance des OAR.

La Chambre estime qu'il y aurait lieu de publier ces recommandations au même titre que les commentaires transmis à l'AMF dans le cadre de la présente consultation sur la demande de reconnaissance.

D'une part, un OAR ayant déposé une demande de reconnaissance devrait avoir accès aux conclusions exprimées par le personnel administratif du régulateur financier appelé à décider de la reconnaissance. Dans notre cas, l'OAR concerné et les autres intéressés devraient pouvoir exprimer leur point de vue à l'AMF relativement à ces recommandations et à l'analyse qui a conduit à leur énonciation.

Quant aux aspects du rapport du Bureau de transition qui pourraient à tout le moins concerner les OAR, ils devraient également être rendus publics afin de permettre à tous les intéressés d'y réagir avant que le gouvernement n'approuve toute délégation de pouvoirs en vertu de l'article 61 alinéa 2 de la Loi sur l'AMF, ou avant que le ministre des Finances n'approuve ou ne devienne partie, au nom du gouvernement, à une entente de délégation conclue en vertu de l'article 9 alinéa 3 de la Loi sur l'AMF.

La Chambre soumet que ces publications, tout comme la divulgation des autres faits pertinents à la prise de décision en matière de reconnaissance d'OAR, permettront de créer un climat de transparence qui lui semble essentiel à l'établissement d'une conviction raisonnable, auprès de tous les intéressés, que les règles du jeu sont appliquées avec objectivité, en fonction de motifs pertinents et légitimes.

Dans le cas de la demande de reconnaissance, ces publications permettraient en outre d'offrir à l'ACCOVAM : (i) l'occasion de compléter son dossier en ayant accès à tous les renseignements utiles; et (ii) une procédure de traitement de la demande de reconnaissance qui soit équitable pour tous, conformément aux dispositions de la *Loi sur la justice administrative* (L.R.Q., chapitre J-3).

### ***Modèle de gouvernance***

La Chambre appuie la proposition que pour être efficace dans la poursuite de ses activités et s'acquitter pleinement de ses responsabilités reconnues par l'AMF, un OAR présent au Québec doit pouvoir contrôler sa structure de gouvernance pourvu que cette structure permette, de l'avis de l'AMF, d'exercer objectivement, équitablement et efficacement les fonctions et pouvoirs de l'OAR (art. 68 al. 1 de la Loi sur l'AMF). Font partie, selon nous, de cette structure de gouvernance les mécanismes d'élection des administrateurs, les processus décisionnels du conseil d'administration de l'OAR, la ratification des décisions de ce conseil par ou au nom des membres, les termes de référence et la composition de ses comités et autres organes de représentation ainsi que les autres structures et processus de gestion similaires. En somme, il s'agit des éléments de gouvernance prévus aux documents constitutifs et corporatifs de l'ACCOVAM, dont certains sont soumis au soutien de sa demande de reconnaissance.

Il est en effet souhaitable, selon nous, qu'un OAR puisse avoir la latitude requise pour faire évoluer sa régie d'entreprise selon ses besoins, dans le respect des principes prévus à la Loi sur l'AMF, tels la prévention des conflits d'intérêts (art. 68 de la Loi sur l'AMF), la nécessité d'éviter de porter atteinte à la libre concurrence sauf pour des motifs d'intérêt public (art. 71 de la Loi sur l'AMF), ou encore la représentation des intérêts régionaux, comme le sous-tend l'article 69 de la Loi sur l'AMF. La Chambre n'ayant relevé, aux documents produits au soutien de la demande de reconnaissance, aucun élément qui vienne suggérer que ces principes ne sont pas respectés, elle soumet à l'AMF qu'elle ne devrait pas s'objecter à en reconnaître la régularité pour les fins de la demande de reconnaissance.

--- ooo OOO ooo ---

Nous remercions l'AMF de nous avoir fourni l'occasion de lui exprimer le point de vue de la Chambre relativement à ce dossier, et demeurons à l'entière disposition du personnel de l'Autorité pour discuter de tout autre aspect qu'il pourrait vouloir aborder en marge de celui-ci.

Veuillez agréer, Madame, l'expression de mes sentiments les meilleurs,

La présidente,

**COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ**

Louise Viau, B.A.A., A.V.A., Pl. Fin.  
Conseillère en sécurité financière  
Conseillère en assurance et rentes collectives  
Représentante en épargne collective

c.c. M. Normand Bergeron, Analyste  
Autorité des marchés financiers

RÔLE DES AUDIENCES						
N°	PARTIES, (AVOCATS)	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE	COMMENTAIRES
1°	<i>Agence nationale d'encadrement du secteur financier</i> (Proulx & als.) c. <i>P-L. Péloquin</i> (M <sup>e</sup> René Brabant)	2004-013	Jean-Pierre Major, Alain Gélinas	25 mai 2004, 9h30	Demande d'interdiction d'exercer une activité de conseiller en valeurs (LVM-266)	Pro forma, remis du 30 mars 2004, du 23 avril 2004 et du 10 mai 2004
2°	<i>G. Métivier</i> (M <sup>e</sup> Serge Ménard) c. <i>ACCOVAM</i> (Bélanger Longtin, Avocats)	2004-006	Jean-Pierre Major, Alain Gélinas Mark Rosenstein	25 mai 2004, 10h30	Demande de révision d'une décision d'un organisme d'autoréglementation (LVM-322)	À la suite de l'audience des 12 et 17 mai 2004
3°	<i>Agence nationale d'encadrement du secteur financier</i> (Proulx & als.) c. <i>Enviromondial Inc.</i> (Brouillette Charpentier Fortin)	2004-008	Jean-Pierre Major	26 mai 2004, 9h30	Demande de prolongation d'une ordonnance de blocage (LVM-250)	
4°	<i>Agence nationale d'encadrement du secteur financier</i> (Proulx et al.) c. <i>Regroupement des marchands actionnaires Inc.</i>	2004-017	Guy Lemoine Alain Gélinas Gerald La Haye	1 <sup>er</sup> juin 2004, 9h30	Demande d'interdiction d'opération sur valeurs et de pénalité administrative	
5°	<i>Agence nationale d'encadrement du secteur financier</i> (Proulx et a.) c. <i>Forex Canada NTS Inc.</i> et <i>Dominic Longpré</i>	2004-009	Jean-Pierre Major	9 juin 2003, 9h30	Demande de prolongation d'une ordonnance de blocage	

**Bureau de décision  
et de révision  
en valeurs mobilières**

**Québec** 

Pour plus de renseignements, veuillez communiquer avec Me Claude St Pierre, Secrétaire, à l'adresse suivante :

800, Square Victoria, suite RC 008  
C. P. 497, Tour de la Bourse  
Montréal, Québec  
H4Z 1J7

Téléphone : (514) 873-2211

Courriel : [claud.stpierre@bdrvm.com](mailto:claud.stpierre@bdrvm.com)