



Le 30 septembre 2010

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Objet : Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription – Commentaires du Mouvement des caisses Desjardins

Madame,

C'est avec intérêt que le Mouvement des caisses Desjardins a pris connaissance du projet de *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription* (Projet de règlement) et des modifications proposées à l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription* (Projet d'instruction). Vous trouverez ci-dessous nos commentaires.

Article 4 du Projet de règlement – Harmonisation des règles relatives aux Normes internationales d'information financière

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) doivent s'assurer que cet ajout est compatible avec les exigences des organismes d'autoréglementation (OAR) qu'elles ont elles-mêmes reconnus ou réclamer que ces derniers modifient leurs exigences en conséquence. L'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) ne semble pas reconnaître les Normes internationales d'information financière (Normes IFRS) de sorte que des exigences différentes et incompatibles s'appliqueraient à un courtier inscrit à la fois à titre de courtier en épargne collective et à titre de courtier sur le marché dispensé.

Article 6 du Projet de règlement – Élimination de la période de 12 mois

Nous sommes d'accord avec l'esprit de la proposition de modification. Par ailleurs, tel que rédigé, le Projet de règlement ne reprend pas la disposition prévue à l'ancien paragraphe 3 pour les représentants du Québec. Cette disposition devrait être maintenue pour préserver les droits acquis des représentants s'étant antérieurement qualifiés sous l'ancien régime.

...2



De plus, la personne ayant agi pour un courtier en placement qui voudrait s'inscrire comme représentant en épargne collective devrait remplir la condition énumérée à l'alinéa b) du paragraphe 2), soit démontrer 12 mois d'expérience pertinente et qu'elle ne chercherait pas à s'inscrire « dans la même catégorie », tel que prévu à l'alinéa a) du même paragraphe. N'y aurait-il pas lieu de prévoir ce cas ?

Articles 13 et 14 du Projet de règlement – Chef de la conformité

L'ajout du terme « en outre » à la disposition B) du sous-paragraphe *iii)* des articles 3.13 et 3.14 du Règlement 31-103 nous paraît alourdir les exigences d'expérience professionnelle pour les chefs de la conformité, en faisant s'additionner la période de 36 mois où la personne a fourni des services professionnels au secteur des valeurs mobilières, à la période de 12 mois où la personne doit avoir travaillé pour un courtier inscrit, un conseiller inscrit ou un gestionnaire de fonds d'investissement.

Un tel alourdissement ne nous paraît pas nécessaire au renforcement de la protection des investisseurs. Par contre, cela accroîtra sans doute les difficultés de recrutement des sociétés inscrites pour combler les postes de chef de la conformité.

De plus, nous avons également noté une différence entre les versions française et anglaise de l'article 14 du Projet de règlement.

Article 17 du Projet de règlement¹ - Restriction en matière d'emploi auprès d'une autre société inscrite

Nous souhaiterions que l'article 4.1 (1) b) du Règlement 31-103 se lise plutôt comme suit :

« être inscrite comme représentant de courtier, représentant-conseil ou représentant-conseil adjoint d'une autre société inscrite, à moins que ces sociétés ne soient membre du même groupe. Dans un tel cas, les sociétés parrainantes devront s'assurer de ce qui suit :

- il existe des raisons commerciales valables pour que la personne physique soit inscrite auprès de deux sociétés;
- la personne physique disposera de suffisamment de temps pour servir adéquatement les sociétés parrainantes;
- les sociétés parrainantes sont dotées de politiques et de procédures pour traiter les conflits d'intérêts qui pourraient résulter de la double inscription et sont en mesure de faire face à ces conflits. »

Actuellement, une offre intégrée de services financiers à un client d'une institution financière implique l'intervention de différents représentants de diverses sociétés inscrites du groupe de l'institution financière. La modification souhaitée permettrait à une seule personne, agissant comme représentant de plusieurs sociétés inscrites d'un même groupe, de faire une offre intégrée de services financiers adaptée aux besoins du client.

¹ Le souligné représente les ajouts proposés par Desjardins.

Le texte de l'Avis de consultation du Projet de règlement précise, à sa page 5 :

« Nous proposons dans l'instruction générale des indications sur le traitement au cas par cas des demandes de dispenses de l'application du paragraphe b du paragraphe 1 de l'article 4.1, notamment que le fait pour les sociétés d'être membre du même groupe pourrait être un facteur dans notre évaluation. »

Le Projet d'instruction reprend les critères déjà en place dans l'actuelle Instruction générale pour un examen au cas par cas de demandes de dispenses pour qu'une personne puisse être inscrite auprès de plus d'une société.

Les représentants inscrits des grandes institutions financières canadiennes se comptent par milliers, et il faut aussi tenir compte du taux de roulement d'une telle population. Devoir demander des exemptions au cas par cas est un exercice qui demande un effort administratif important et onéreux. Pour le bon fonctionnement de l'industrie, nous croyons souhaitable de plutôt en faire une exemption statutaire, mais encadrée par des exigences précises, comme celles mentionnées précédemment. Ces exigences permettront de gérer les situations de conflits d'intérêts. Une telle exemption statutaire ne nous semble pas nuire à la protection des investisseurs et vient plutôt augmenter la qualité de l'offre intégrée de services financiers.

Article 20 du Projet de règlement – Catégorie de courtier

Nous souhaiterions que la disposition *ii)* du sous-paragraphe b) du paragraphe 2) de l'article 7.1 du Règlement 31-103 se lise comme suit :

« les titres de fonds d'investissement qui sont des fonds de travailleurs, des sociétés à capital de risque de travailleurs ou des sociétés à capital de risque émetteur assujetti, constitués en vertu d'une loi d'un territoire du Canada; »

Cet ajout permet de maintenir un traitement réglementaire équivalent entre les trois émetteurs assujettis québécois constitués en vertu des lois suivantes :

- a) la *Loi constituant le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec* (F.T.Q.) (L.R.Q., c. F 3.2.1);
- b) la *Loi constituant Fondation*, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi (L.R.Q., c. F-3.1.2);
- c) la *Loi constituant Capital régional et coopératif Desjardins* (L.R.Q., c. C-6.1).

Les titres de ces trois émetteurs pourraient alors tous être distribués par les courtiers en épargne collective et non pas seulement ceux des fonds de travailleurs, ce qui représente un désavantage pour les investisseurs souhaitant acquérir des actions de Capital régional et coopératif Desjardins. Un tel traitement réglementaire équivalent est déjà en usage par les ACVM (voir à cet effet l'article 1.2 4 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* et l'article 1.1 2) du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*). La situation québécoise est particulière par rapport à celle des autres territoires membres des ACVM et cette particularité peut être prise en compte sans nuire à la protection des investisseurs.

Article 30 du Projet de règlement – Dispenses de certaines obligations pour les membres de l'ACFM

Nous ne croyons pas que la modification proposée au paragraphe 6) de l'article 9.3 du Règlement 31-103 (qui deviendra le paragraphe 5) de l'article 9.4) soit souhaitable maintenant. L'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) travaille actuellement à l'harmonisation de la réglementation québécoise avec les règles de l'ACFM. La date cible pour une telle harmonisation est septembre 2011. La modification proposée ne devrait entrer en vigueur qu'à ce moment.

Les dispositions de l'actuel paragraphe 3) de l'article 9.3 (qui seront reprises dans l'article 9.4) rendent inapplicables certaines dispositions du Règlement 31-103 aux courtiers en épargne collective membres de l'ACFM. Les dispositions de l'actuel paragraphe 6) de l'article 9.3 rendent ces mêmes dispositions inapplicables aux courtiers en épargne collective québécois qui respectent la réglementation du Québec les concernant. Toutefois, la modification souhaitée vient changer l'application de cette exemption, à savoir qu'il devra maintenant y avoir des obligations équivalentes dans la réglementation québécoise pour bénéficier de ladite exemption. En l'absence d'une obligation équivalente, les courtiers en épargne collective québécois devront respecter les exigences du Règlement 31-103. L'entrée en vigueur de cette modification aura donc pour effet de changer de manière importante l'environnement réglementaire des courtiers en épargne collective québécois en les soumettant à des dispositions du Règlement 31-103 auxquelles ils n'étaient pas soumis jusqu'à maintenant. Cet environnement réglementaire sera de nouveau modifié lorsque l'Autorité adoptera des règles harmonisées avec celles de l'ACFM. Plutôt que de faire vivre plusieurs changements de régime réglementaire aux courtiers en épargne collective québécois, nous croyons qu'il serait préférable de repousser l'entrée en vigueur de la modification proposée au paragraphe 6) de l'article 9.3, jusqu'au moment où l'Autorité adoptera des règles harmonisées avec celles de l'ACFM.

Article 45 du Projet de règlement – Identification des initiés

Cet article vient codifier une dispense générale accordée par les ACVM. Nous croyons que cette dispense devrait aussi être accordée aux courtiers sur le marché dispensé. Nous estimons que, comme pour les opérations effectuées sur les titres d'organismes de placement collectif et de plans de bourses d'études, les opérations sur les titres sur le marché dispensé soulèvent peu de préoccupations relatives aux opérations d'initiés. De plus, l'obligation de faire des déclarations d'initiés sur SEDI est de la responsabilité de l'initié lui-même. En fonction de 31-103, le courtier aurait également une responsabilité alors qu'il n'a pas accès à SEDI. En conséquence, cela pourrait engager sa responsabilité.

De plus, nous croyons que la mention du gestionnaire de fonds d'investissement au paragraphe 7) de l'article 13.2 du Règlement 31-103 n'est pas nécessaire. L'article 13.1 proposé mentionnera déjà que cette section ne s'applique pas aux gestionnaires de fonds d'investissement en ce qui a trait à leurs activités à ce titre. Commencer à reprendre cette dispense dans le cadre de dispenses particulières peut créer de la confusion quant à la portée de l'article 13.1.

Article 13 du Projet d'instruction – Dispenses de certaines obligations pour les membres de l'ACFM

La modification proposée au second paragraphe soumet une fois de plus les courtiers en épargne collective québécois et leurs représentants à plusieurs changements consécutifs de leur environnement réglementaire (voir à cet effet les commentaires sur l'article 30 du Projet de règlement). Nous proposons donc que la modification n'entre en vigueur qu'au moment où l'Autorité aura terminé l'harmonisation de ses règles avec celles de l'ACFM.

Article 14 du Projet d'instruction – Restriction en matière d'emploi auprès d'une autre société inscrite

Nous ne croyons pas cette modification nécessaire et vous référons à nos commentaires sur l'article 17 du Projet de règlement.

Article 29 du Projet d'instruction – Dispenses de certaines obligations pour les membres de l'ACFM

La modification proposée au premier paragraphe soumettrait à nouveau les courtiers en épargne collective québécois et leurs représentants à plusieurs changements consécutifs de leur environnement réglementaire (voir à cet effet les commentaires sur l'article 30 du Projet de règlement). Ainsi, la modification proposée ne devrait entrer en vigueur qu'au moment où l'Autorité aura terminé l'harmonisation de ses règles avec celles de l'ACCFM.

Article 44 du Projet d'instruction – Identification des initiés

Nous ne croyons pas pertinent d'inviter les sociétés qui vendent des fonds en gestion commune à forte concentration de vérifier si le client est initié à l'égard d'un émetteur de titres détenus par le fonds. Une telle recommandation est lourde à mettre en place puisqu'elle implique de contacter tous ses clients détenteurs du fonds chaque fois qu'un fonds à forte concentration substitue un titre pour un autre. Aussi, c'est le gestionnaire de portefeuille du fonds d'investissement qui décide des transactions des titres détenus par le fonds et non pas les porteurs du fonds. Utiliser un fonds d'investissement pour tenter de commettre un délit d'initié nous semble très aléatoire.

Article 14.14 du Règlement 31-103 – Normes IFRS pour les relevés de compte

Le questionnement des ACVM sur l'adoption des Normes IFRS pour les relevés de compte est légitime. Par ailleurs, nous réitérons que les réflexions doivent être approfondies pour tenir compte des exigences des OAR. La désynchronisation des règles à cet égard pourrait avoir des impacts sur toute une série d'exigences connexes.

L'article 14.14 du Règlement actuellement en vigueur qui oblige les courtiers à envoyer des relevés de compte sur une base trimestrielle devrait être modulé de façon à faire une distinction entre les comptes détenus au nom d'une personne interposée (*Nominee Account*) et les comptes au nom du client (*Client Name Account*). Dans ce dernier cas, le client est le propriétaire immatriculé des titres auprès d'un émetteur donné. Dans ces circonstances, le courtier ne devrait pas avoir à produire des relevés trimestriels. Nous croyons que l'envoi d'un relevé sur une base annuelle, comme il est déjà prévu par les règles du MFDA serait plus approprié et ne porterait pas préjudice aux clients.

Confiant que ces commentaires contribueront à vos réflexions, je vous invite à communiquer avec le soussigné pour toute information additionnelle.

Veuillez agréer, Madame, l'expression de mes sentiments distingués.

Le vice-président conseil
Affaires institutionnelles et Direction du Mouvement Desjardins,



Hubert Thibault