CFP – 028M
C.P. – P.L. 141
Améliorer l'encadrement
du secteur financier
VERSION RÉVISÉE

UNIVERSITÉ LAVAL
Faculté de droit

GROUPE DE RECHERCHE EN DROIT DES SERVICES FINANCIERS

Projet de nº 141

Loi visant principalement à améliorer l'encadrement du secteur financier, la protection des dépôts d'argent et le régime de fonctionnement des institutions financières

Mémoire présenté à la Commission des finances publiques

par

Raymonde CRÊTE, LL.B., LL.M., D.Jur.
Professeure associée et avocate
Directrice du Groupe de recherche
en droit des services financiers
Faculté de droit
Université Laval

Cinthia DUCLOS, LL.B., MBA
Candidate au doctorat
Professeure assistante et avocate
Membre du Groupe de recherche
en droit des services financiers
Faculté de droit
Université Laval

18 janvier 2018

Avant-propos

I. Mission du Groupe de recherche en droit des services financiers

Au cours des deux dernières décennies, le secteur des services financiers a connu une grande effervescence en raison notamment de la mondialisation des marchés, des innovations technologiques, du décloisonnement des institutions financières et de la prolifération de nouveaux acteurs, des produits et des services. Compte tenu des enjeux majeurs et des nombreuses questions que soulève le droit des services financiers sur les plans économique, social et juridique, une équipe de chercheurs dirigée par la professeure Raymonde Crête de la Faculté de droit de l'Université Laval a créé, en 2007, le *Groupe de recherche en droit des services financiers* (GRDSF) en vue de promouvoir la recherche, la diffusion des connaissances et la formation de la relève dans ce domaine.

II. Notes biographiques des auteures

Raymonde Crête, LL.M., D.Jur.

Raymonde Crête est avocate et professeure associée à la Faculté de droit de l'Université Laval. Détentrice d'un doctorat de l'Université York de Toronto et d'une maîtrise de la Faculté de droit de l'Université Laval, la professeure Crête s'est spécialisée dans les domaines du droit des sociétés, du droit des valeurs mobilières, du droit des services financiers et de la gouvernance des entreprises. La professeure Crête est coauteure de l'ouvrage intitulé *Droit des sociétés par actions* dont la quatrième édition est actuellement en préparation (avec Stéphane Rousseau). De 2006 à 2009, la professeure Crête a été directrice du Centre d'études en droit économique (CÉDÉ). Depuis 2007, elle assume la direction du *Groupe de recherche en droit des services financiers* (GRDSF). Elle a participé à la publication de plusieurs ouvrages et articles, notamment sur la gouvernance de l'entreprise, sur l'encadrement des courtiers et des conseillers financiers en matière d'investissement de même que sur l'exploitation financière des personnes aînées.

Cinthia Duclos, LL.B, MBA

Cinthia Duclos est professeure à la Faculté de droit de l'Université Laval depuis 2013 et avocate au Barreau du Québec depuis 2008. Après avoir obtenu un baccalauréat en droit et une maîtrise en administration des affaires (MBA) à l'Université Laval, Madame Duclos a travaillé au sein du cabinet Davies Ward Phillips & Vineberg comme étudiante, stagiaire puis avocate, œuvrant principalement en litige commercial. Elle termine actuellement ses études doctorales en droit des affaires et des services financiers sous la direction de la professeure Raymonde Crête à la Faculté de droit de l'Université Laval. Plus particulièrement, elle s'intéresse à la protection des épargnants dans la prestation des services d'investissement dans une perspective systémique inspirée de l'étiologie des accidents. De manière générale, ses champs d'intérêt pour l'enseignement et la recherche sont le droit des services financiers, la gouvernance des entreprises, le droit des sociétés par actions et le droit de la faillite et de l'insolvabilité. La professeure Duclos est chercheuse associée à la *Chaire de recherche Antoine-Turmel sur la protection juridique des aînées* de même que membre du *Centre d'études en droit économique* (CÉDÉ) et du *Groupe de recherche en droit des services financiers* (GRDSF). Au sein de ce dernier groupe, elle a participé comme auteure et coauteure à la rédaction de plusieurs articles de revues et de chapitres d'ouvrages collectifs sur les services d'investissement.

TABLE DES MATIÈRES

Sommaire 4
Table des abréviations 11
Introduction 12
1. Encadrement actuel des acteurs en épargne collective 14
1.1 Enjeux et objectifs de l'encadrement actuel 14
1.2 Vue d'ensemble de l'encadrement juridique actuel 16
1.2.1 Principaux acteurs en matière de courtage en épargne collective 16
1.2.2 Principales sources de la réglementation 17
1.2.3 Inscription des personnes assujetties 18
1.2.4 Encadrement en matière déontologique et disciplinaire 19
1.2.4.1 Fonction déontologique 19
1.2.4.2 Fonction disciplinaire 20
1.2.4.3 Autorités d'encadrement en matière déontologique et disciplinaire 21
1.2.5 Points saillants des interventions disciplinaires 23
1.3 Résumé de l'encadrement juridique actuel 24
2. Commentaires sur les changements proposés pour l'encadrement des acteurs en épargne collective 27
2.1 Pour une approche individuelle et organisationnelle de l'encadrement des acteurs en épargne collective 27
2.2 Multiplicité des autorités d'encadrement 31
2.2.1 Risques de confusion, de chevauchement et de lourdeur administrative et financière 31
2.2.2 Encadrement des activités menées au Québec 34
2.2.3 Encadrement des activités pancanadiennes 35
2.3 Instruction des « affaires disciplinaires » par le TAMF 36
2.3.1 Élargissement de la portée de la procédure d'instruction des « affaires disciplinaires » 38
2.3.2 Composition du forum d'instruction pour les « affaires disciplinaires » 39
2.3.3 Révision des types de contraventions visés pour l'instruction des « affaires disciplinaires » 40
Conclusion 41
Résumé des recommandations 43
ANNEXE 1 – Commentaires sur l'abolition éventuelle du Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance 46
ANNEXE 2 – Liste des publications du Groupe de recherche en droit des services financiers 47
ANNEXE 3 – Schéma 1 : Les autorités d'encadrement dans l'industrie des services d'investissement au Québec 51
ANNEXE 4 – Tableau 1 : Services offerts par les prestataires de services d'investissement 52
ANNEXE 5 – Tableau 2 : L'encadrement juridique des prestataires de services d'investissement au Québec 53

Sommaire

Introduction

- Le présent mémoire porte principalement sur l'encadrement des acteurs en épargne collective, c'est-à-dire les courtiers en épargne collective (les entreprises), leurs représentants (les personnes physiques qualifiées) qui offrent des services de courtage en épargne collective, de même que les dirigeants de ces entreprises de courtage.

- Les courtiers en épargne collective et leurs représentants offrent des services de conseil, d'achat et de vente de titres dans des fonds d'investissement, souvent désignés, dans le langage courant, par les termes « fonds mutuels ». Ces acteurs font partie d'un ensemble plus large que nous désignons par les termes « prestataires de services d'investissement » qui, selon leur catégorie d'inscription, peuvent offrir des services de conseil, de gestion de portefeuille, de négociation de valeurs mobilières et de planification financière.

- Bien que notre mémoire n'en traite pas, nous accueillons favorablement les dispositions du projet de loi qui portent sur le processus de dénonciation et la protection des dénonciateurs et sur l'élargissement de l'admissibilité au Fonds d'indemnisation des services financiers de même que sur la création d'un Comité consultatif des consommateurs de produits et utilisateurs de services financiers. Par ailleurs, pour les raisons explicitées dans l'Annexe 1 jointe au présent mémoire, nous déplorons l'abolition du Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance (FESG) qui est envisagée dans le projet de loi n^{o} 141.

1. Encadrement actuel des acteurs en épargne collective

- En vue de permettre au lecteur de mieux comprendre le contexte dans lequel s'inscrivent nos commentaires, la première partie du mémoire présente les enjeux et les objectifs, de même qu'un aperçu du contenu de l'encadrement déontologique et disciplinaire des acteurs du courtage en épargne collective.

1.1 Enjeux et objectifs de l'encadrement actuel

- En raison de la complexité et de la diversité des produits et des services offerts en matière d'investissement et du lien de confiance accrue dans les rapports contractuels entre les prestataires de services d'investissement et leurs clients de même que des risques importants d'atteinte aux intérêts des consommateurs dans ce secteur d'activité, la réglementation impose un encadrement déontologique et disciplinaire rigoureux aux courtiers en épargne collective, à certains de leurs dirigeants et à leurs représentants.

- Par la mise en place de cet encadrement, les autorités reconnaissent ainsi la nature professionnelle de ces services, à l'instar de l'encadrement des professionnels régis par le *Code des professions* du Québec, tels les avocats, les notaires et les comptables. Tout en reconnaissant la similitude de cet encadrement avec la réglementation applicable aux membres des ordres professionnels régis par le *Code des professions*, il est important de souligner que la réglementation professionnelle ne couvre en principe que les personnes physiques. En comparaison, l'encadrement des services d'investissement a une portée plus large, puisqu'il vise tant les personnes physiques, certains dirigeants et les entreprises, imposant à ces personnes une obligation d'inscription de même que des normes strictes de conduite.

1.2 Vue d'ensemble de l'encadrement juridique actuel

Autorités d'encadrement

- Au Québec, l'Autorité des marchés financiers (AMF) exerce des pouvoirs de nature réglementaire, administrative, déontologique et disciplinaire à l'égard des courtiers en épargne collective, de leurs représentants et de certains de leurs dirigeants (« personne désignée responsable » et « chef de la conformité ») œuvrant au Québec.

- À l'égard de ces acteurs, outre ses pouvoirs de réglementation (normes de conduite, etc.) et d'inscription (contrôle du droit de pratique), l'AMF peut mener des inspections, des enquêtes et s'adresser au Tribunal administratif des marchés financiers (TAMF) pour l'imposition de sanctions disciplinaires en cas de manquements professionnels des personnes inscrites et d'autres personnes, tels des dirigeants ayant aidé à l'accomplissement d'une contravention à la loi ou aux règlements.

- La CSF est un organisme d'autoréglementation (OAR) reconnu à ce titre par une habilitation législative en vertu de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (LDPSF). Dans le secteur de l'épargne collective, cet OAR est responsable de la déontologie, de la discipline et de la formation continue à l'égard uniquement des représentants en épargne collective exerçant au Québec. La CSF assume la responsabilité des inspections et des enquêtes de même qu'elle peut porter plainte et imposer des sanctions disciplinaires en cas de manquements professionnels de la part de ces représentants.

- À l'échelle canadienne, l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) ou Mutual Fund Dealers Association of Canada (MFDA) est reconnu comme OAR par la plupart des autorités provinciales et territoriales, sauf au Québec, pour encadrer les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants menant des activités à l'extérieur du Québec. Les autres autorités en valeurs mobilières au Canada, telle la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, peuvent également intervenir pour encadrer les activités pancanadiennes en épargne collective.

- En somme, l'AMF et le TAMF interviennent en matière déontologique et disciplinaire à l'égard des courtiers en épargne collective, de certains de leurs dirigeants et de leurs représentants œuvrant au Québec. La CSF intervient également en cette matière, mais uniquement à l'égard des représentants de courtiers en épargne collective. À l'échelle canadienne, l'ACFM, à titre d'OAR, est responsable de l'encadrement des courtiers en épargne collective, de leurs dirigeants et de leurs représentants qui mènent des activités pancanadiennes.

Points saillants des interventions disciplinaires

- Dans une étude parue en 2012, nous avons effectué une analyse comparative des régimes de sanctions disciplinaires et des décisions rendues en cette matière par l'AMF, le BDR (devenu le TAMF en 2016), la CSF et l'ACFM de 2005 à 2011 à l'égard des courtiers en épargne collective, de leurs dirigeants de leurs représentants exerçant leurs activités au Québec et ailleurs au Canada.

- Cette étude montre que l'AMF et le BDR ont imposé, en proportion, un faible nombre de sanctions disciplinaires contre les courtiers et leurs dirigeants exerçant au Québec, comparativement aux sanctions imposées par l'ACFM à l'égard des courtiers et de leurs dirigeants œuvrant à l'extérieur du Québec.

- En comparaison, la situation est différente pour les représentants en épargne collective au Québec. Notre étude fait ressortir le rôle actif de la CSF en matière disciplinaire. Sur la base de cette étude, on constate que le nombre de décisions rendues par la CSF à l'encontre des représentants était supérieur en proportion à celui rendu par l'ACFM.

- Dans l'ensemble, pour la période de référence retenue aux fins de cette étude, les résultats de celle-ci suggèrent que les courtiers en épargne collective et leurs dirigeants exerçant au Québec bénéficient d'une immunité *de facto* apparente, comparativement aux représentants de ces courtiers et à leurs homologues ailleurs au Canada. Or, comme nous le soulignons, cette immunité apparente risque d'affaiblir les effets dissuasifs et incitatifs recherchés par l'application des régimes de sanctions disciplinaires.

- Cette étude fournit des indices intéressants pour évaluer, dans une perspective comparative, les actions disciplinaires menées par ces autorités d'encadrement. Par contre, comme les résultats de cette recherche remontent à plus de six ans, il serait important de mettre à jour ces données afin de mieux saisir l'évolution de l'encadrement disciplinaire par ces différentes autorités depuis 2012.

2. Commentaires sur les changements proposés pour l'encadrement des acteurs en épargne collective

- Un des changements majeurs prévus dans le projet de loi consiste à abolir deux organismes d'autoréglementation régis par la LDPSF, soit la CSF et la Chambre de l'assurance de dommages (ChAD). Le cas échéant, l'encadrement déontologique et disciplinaire exercé par ces OAR sera confié à l'AMF et au TAMF, selon leurs compétences respectives.

2.1 Pour une approche individuelle et organisationnelle de l'encadrement des acteurs en épargne collective

- Dans l'encadrement juridique des acteurs offrant des services d'investissement, que ce soit en matière déontologique, disciplinaire, civile ou pénale, il est important qu'une même autorité d'encadrement puisse intervenir de manière globale et cohérente, en tenant compte des aspects individuels et organisationnels dans la prestation de services d'investissement.

- Bien que nous reconnaissions des avantages de confier à la CSF des pouvoirs pour encadrer des activités en épargne collective, nous sommes d'avis que l'encadrement actuel comporte une faiblesse en raison de la compétence trop restreinte conférée à la CSF dans ce secteur. En effet, cet OAR ne peut agir en matière déontologique et disciplinaire qu'à l'égard des représentants, et non à l'égard des dirigeants et des entreprises de courtage au sein de laquelle les représentants exercent leurs activités.

- Pour la mise en œuvre d'une approche globale d'encadrement, nous sommes d'avis que le rapatriement des pouvoirs de la CSF au sein de l'AMF et du TAMF présente une avenue prometteuse en conférant à ces autorités les pouvoirs nécessaires pour intervenir, selon leurs compétences respectives, à l'égard des trois groupes d'acteurs, soit les entreprises de courtage, leurs représentants et certains membres de la direction, en tenant compte des aspects individuels et organisationnels de la prestation de services.

- Dans cette optique, il conviendrait que la mise en œuvre de cette approche globale se traduise de manière concrète dans l'exercice des pouvoirs réglementaires, déontologiques et disciplinaires. Notamment, comme nous le recommandons ci-dessous, il y aurait lieu d'élargir le champ d'application de la procédure spéciale d'instruction prévue pour entendre les « affaires disciplinaires, afin que cette procédure couvre les plaintes disciplinaires portées contre l'un ou l'autre des trois groupes d'acteurs en épargne collective.

2.2 Multiplicité des autorités d'encadrement

2.2.1 Risques de confusion, de chevauchement et de lourdeur administrative et financière

- Dans le secteur des services d'investissement, incluant l'épargne collective, plusieurs autorités sont appelées à exercer des pouvoirs réglementaires, administratifs, déontologiques et disciplinaires à l'égard des courtiers en épargne collective, de leurs dirigeants et de leurs représentants. Or, cette multiplicité d'autorités d'encadrement risque d'entraîner une confusion auprès des consommateurs et des personnes régulées de même qu'une lourdeur administrative et financière pour institutions financières et les responsables de l'encadrement au sein des autorités de contrôle.

- Pour mieux comprendre les problèmes liés à la multiplicité des autorités d'encadrement, il est important de considérer l'ensemble de ces autorités qui peuvent intervenir, et non seulement l'AMF, le TMF et la CSF. À cette fin, nous présentons en annexe à ce mémoire un schéma et des tableaux qui illustrent de façon éloquente la multiplicité, la diversité et la complexité des différents intermédiaires financiers et des autorités responsables de leur encadrement. Nous reproduisons également un extrait d'une étude empirique menée auprès de différents intervenants dans l'industrie des services d'investissement. Les résultats de cette étude parue en 2010 fournissent des indices révélateurs sur les problèmes qu'entraîne la multiplicité des autorités d'encadrement pour les consommateurs et les différents intervenants dans cette industrie.

2.2.2 Encadrement des activités menées au Québec

- Au Québec, l'encadrement des activités en épargne collective est assumé actuellement par un organisme administratif, l'AMF, et par un tribunal administratif, le TAMF, de même que par un OAR, la CSF. Cette multiplicité d'autorités d'encadrement nous apparaît problématique en raison des coûts assumés par les personnes assujetties et des risques de confusion et de chevauchement.

- Face à cette situation, l'abolition éventuelle de la CSF et le rapatriement des pouvoirs de celle-ci au sein de l'AMF et du TAMF, tel qu'envisagé dans le projet de loi, pourront s'avérer opportuns dans la mesure où ces changements contribueront à alléger cet encadrement, à réduire les chevauchements, le fardeau administratif et financier et à minimiser le risque de confusion pour les consommateurs et pour les personnes régulées.

2.2.3 Encadrement des activités pancanadiennes

- Tout en tenant compte de l'abolition éventuelle de la CSF, les acteurs en épargne collective qui mènent des activités au Québec et ailleurs au Canada continueront d'être

assujettis à l'encadrement de trois autorités, soit l'AMF et le TAMF, pour leurs activités menées au Québec, et l'ACFM (l'OAR pancanadien), pour leurs activités menées à l'extérieur du Québec. Or, ce double encadrement peut soulever des problèmes pour les personnes régulées et pour les consommateurs.

- En vue de pallier ces difficultés, il conviendrait d'analyser les avenues proposées pour harmoniser l'encadrement des services en épargne collective, notamment par une intégration partielle des normes de l'ACFM dans la réglementation québécoise ou par la reconnaissance de l'ACFM comme OAR au Québec pour l'encadrement du secteur de l'épargne collective. Par ailleurs, nous reconnaissons que des efforts importants sont déjà déployés depuis plusieurs années par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) avec la collaboration des OAR pancanadiens (ACFM et OCRVCM) afin de renforcer l'encadrement des services d'investissement et d'harmoniser la réglementation en ce domaine.

2.3 Instruction des « affaires disciplinaires » par le TAMF

- Pour l'instruction des « affaires disciplinaires », le projet de loi prévoit un forum spécial composé de trois personnes (un membre et deux assesseurs) pour entendre une plainte disciplinaire portée contre le représentant (la personne physique qualifiée agissant directement auprès du client). En raison de la portée restreinte de la définition des termes « affaires disciplinaires », celle-ci a pour effet d'exclure de cette procédure spéciale l'instruction les plaintes déposées contre les courtiers en épargne collective et les membres de la direction de ces entreprises. Les plaintes portées contre ces derniers seront entendues dans un forum distinct composé d'un membre du Tribunal (et possiblement trois membres).

2.3.1 Élargissement de la portée de la procédure spéciale d'instruction des « affaires disciplinaires »

- Comme suggéré plus haut (2.1), il est important que l'autorité de contrôle puisse intervenir de manière globale, en tenant compte des aspects individuels et organisationnels dans la prestation de services d'investissement. Conformément à cette approche, nous recommandons de modifier le projet de loi afin d'élargir la portée des termes « affaires disciplinaires » de manière à couvrir les plaintes disciplinaires portées contre l'un ou l'autre des trois groupes d'acteurs en épargne collective, soit les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants.

2.3.2 Composition du forum d'instruction pour les « affaires disciplinaires »

- Selon le projet de loi, seuls les représentants peuvent agir comme assesseurs pour entendre une « affaire disciplinaire ». Il conviendrait d'élargir la composition de ce forum spécial en prévoyant la possibilité de faire appel à des dirigeants, tel un chef de

la conformité, pour agir comme assesseurs afin d'entendre une plainte disciplinaire portée contre un représentant, un courtier ou l'un de ses dirigeants.

2.3.3 Révision des types de contraventions visés pour l'instruction des « affaires disciplinaires »

- La définition des termes « affaires disciplinaires » omet de couvrir les contraventions aux règles de déontologie applicables aux représentants de courtier en épargne collective. Afin de corriger cette omission, nous recommandons de modifier la disposition pertinente afin de faire référence également à ces règles de déontologie. De plus, si le législateur québécois élargit la portée de la procédure spéciale d'instruction pour couvrir les plaintes portées contre les courtiers en épargne collective et les dirigeants de ces courtiers, il conviendrait de modifier la définition de ces termes afin que celle-ci couvre également les règles légales et déontologiques applicables à ces acteurs.

Conclusion

- Le dépôt du projet de loi n^0 141 propose des avenues prometteuses en vue d'améliorer l'encadrement du secteur financier de manière à ce que celui-ci soit bien adapté à la réalité et aux besoins de l'industrie et des consommateurs et qu'il contribue à assurer la protection des consommateurs et l'efficience des marchés.

- Dans ce mémoire, nous avons commenté ce projet de loi d'envergure en portant notre attention principalement sur l'encadrement des acteurs en épargne collective. Sous cet aspect, nous avons fait ressortir des éléments positifs et certaines faiblesses et avons soumis des recommandations en vue de bonifier ce projet.

Table des abréviations

ACFM ou ACCFM: Association canadienne des courtiers de fonds mutuels[1]

ACVM : Autorités canadiennes en valeurs mobilières

AMF : Autorité des marchés financiers

BDR : Bureau de décision et de révision

BDRVM : Bureau de décision et de révision en valeurs mobilières

CSF : Chambre de la sécurité financière

LAMF : *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*

LDPSF : *Loi sur la distribution de produits et services financiers*

LVM : *Loi sur les valeurs mobilières*

MFDA : Mutual Fund Dealers Association of Canada

OAR : Organisme d'autoréglementation

OCRCVM : Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

OPC : Organismes de placement collectif

TAMF : Tribunal administratif des marchés financiers[2]

[1] Il est préférable d'utiliser l'acronyme ACFM.
[2] Depuis 2016, le BDR est devenu le TAMF.

Introduction

Le 5 octobre 2017, le ministre des Finances du Québec, Carlos Leitão, a présenté à l'Assemblée nationale le projet de loi n^{o} 141, *Loi visant principalement à améliorer l'encadrement du secteur financier, la protection des dépôts d'argent et le régime de fonctionnement des institutions financières* (ci-après « le projet de loi » ou « le projet de loi n^{o} 141 »).

À l'occasion des consultations menées par la Commission des finances publiques sur ce projet de loi, nous souhaitons, dans le présent mémoire, faire part de nos commentaires sur certaines dispositions de ce projet. Plus particulièrement, en tenant compte de l'envergure de la réforme proposée, de nos champs de spécialisation et des contraintes de temps, nos commentaires porteront principalement sur l'encadrement des acteurs qui offrent des services de courtage en épargne collective.

Dans l'ensemble, l'objectif de ce mémoire est d'enrichir le débat sur certains enjeux soulevés par le projet de loi et de soumettre des propositions en vue d'améliorer l'encadrement du secteur financier québécois de manière à assurer une meilleure protection du public et à promouvoir l'efficience des marchés. Dans cette optique, nous présentons, dans une première partie, une vue d'ensemble de l'encadrement juridique actuel des acteurs dans les services de courtage en épargne collective. Cette première partie comporte un objectif pédagogique en ce sens qu'il vise à permettre au lecteur de mieux comprendre la portée des modifications envisagées en cette matière dans le projet de loi de même que les commentaires que nous soumettons dans la seconde partie de ce mémoire. Plus particulièrement, dans cette seconde partie, nous analysons et commentons les dispositions du projet de loi portant sur l'encadrement déontologique et disciplinaire des courtiers en épargne collective, de leurs dirigeants et de leurs représentants.

Bien que notre mémoire n'en traite pas, nous tenons à souligner, dans cette introduction, que nous accueillons favorablement les dispositions du projet de loi qui portent sur le processus de dénonciation et la protection des dénonciateurs et sur l'élargissement de l'admissibilité au Fonds d'indemnisation des services financiers de même que sur la création d'un Comité consultatif des consommateurs de produits et utilisateurs de services financiers[3]. Ces changements constituent, à notre avis, des avenues prometteuses en vue de mieux protéger les consommateurs. Par ailleurs, pour les raisons exposées brièvement dans l'Annexe 1 jointe au présent mémoire, nous déplorons l'abolition du Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance (FESG) qui est envisagée dans le projet de loi n^{o} 141.

Les commentaires exprimés dans ce mémoire s'appuient sur les travaux de recherche réalisés, depuis 2007, par le *Groupe de recherche en droit des services financiers* (GRDSF) de la Faculté de droit de l'Université Laval, dont les auteures du

[3] Voir le projet de loi n^{o} 141, art. 571 (processus de dénonciation et protection des dénonciateurs); art. 526 (élargissement du Fonds d'indemnisation des services financiers); art. 583 (création du Comité consultatif des consommateurs).

présent mémoire font partie[4]. Sur la base d'études juridiques et de recherches empiriques, ces travaux portent principalement sur l'encadrement des services d'investissement et visent à mieux comprendre et à évaluer de manière critique l'encadrement juridique et organisationnel de ces services.

Dans le texte qui suit, les termes « services de courtage en épargne collective » couvrent les services de conseil, d'achat et de vente de titres dans des fonds d'investissement ou des fonds communs de placement. En vue d'alléger le texte qui suit, nous emploierons les termes « acteurs en épargne collective » pour couvrir les courtiers en épargne collective (les entreprises) et leurs représentants (les personnes physiques qualifiées) qui offrent des services de courtage en épargne collective, de même que les dirigeants de ces entreprises de courtage. De portée plus large, les termes « prestataires de services d'investissement » et « professionnels » sont employés pour couvrir les entreprises et leurs représentants offrant, selon leur catégorie d'inscription, l'ensemble ou certains services d'investissement, c'est-à-dire des services de conseils financiers, de gestion de portefeuille, de négociation en valeurs mobilières ou de planification financière. Les prestataires de services d'investissement couvrent ainsi les courtiers en épargne collective, les courtiers en placement, les conseillers et leurs représentants respectifs de même que les entreprises de planification financière et les planificateurs financiers[5].

Dans ce mémoire, les termes « autorités d'encadrement » couvrent les autorités suivantes : les organismes administratifs de régulation, tels l'Autorité des marchés financiers (ci-après « AMF ») et les autres autorités en valeurs mobilières au Canada, de même que le Tribunal administratif des marchés financiers (ci-après « TAMF ») et les organismes d'autoréglementation, tels la Chambre de la sécurité financière (ci-après « CSF ») et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ci-après « ACFM », désignée en anglais « Mutual Fund Dealers Association of Canada » ou « MFDA »). Selon leurs compétences respectives, ces autorités exercent différents pouvoirs de nature réglementaire, administrative, déontologique et disciplinaire à l'égard des acteurs en épargne collective.

Enfin, les termes « manquement professionnel » font référence aux pratiques frauduleuses, manipulatrices et trompeuses, de même qu'aux comportements négligents ou empreints d'incompétence des acteurs en épargne collective ou, plus largement, des prestataires de services d'investissement. Selon le contexte, ces pratiques peuvent prendre différentes formes, incluant la fraude, le détournement de fonds, les placements inappropriés ou non autorisés, la multiplication indue des transactions, le défaut de bien connaître son client, le non-respect de l'obligation de convenance, l'aveuglement

---

4 Voir la liste des publications du GRDSF dans l'Annexe 2 jointe au présent mémoire.

5 Pour une présentation des prestataires de services d'investissement, voir Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », dans Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Marc LACOURSIÈRE et Geneviève BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers – Encadrement des services de placement*, vol. 1, Coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, p. 76 et suiv.

volontaire ou la complaisance dans les activités de surveillance, la mise en place d'un système de conformité inadéquat et, plus largement, le défaut de surveillance[6].

1. Encadrement actuel des acteurs en épargne collective

En vue de permettre au lecteur de mieux comprendre le contexte dans lequel s'inscrivent nos commentaires, il y a lieu de présenter, dans la présente partie, les enjeux et les objectifs, de même qu'un aperçu du contenu de l'encadrement déontologique et disciplinaire des acteurs du courtage en épargne collective.

1.1 Enjeux et objectifs de l'encadrement actuel

Au cours des trois dernières décennies, l'industrie des services d'investissement a connu une croissance phénoménale au Québec, comme ailleurs au Canada. Dans ce domaine d'activité, caractérisé par sa grande complexité et par sa diversité, l'accès à des services spécialisés en matière d'investissement comporte des avantages pour les consommateurs dans la mesure où ces derniers peuvent bénéficier de l'expertise des courtiers et des conseillers financiers pour faire fructifier leurs épargnes en vue de combler leurs besoins de consommation, d'assurer leur sécurité financière et de planifier leur retraite de même que pour transmettre leur patrimoine aux générations futures. Une étude parue en 2016 et portant sur le profil des investisseurs révèle que plus de 50 % des Canadiens font appel aux services d'un conseiller financier[7].

Dans cet univers hautement complexe des services d'investissement qui exigent des connaissances spécialisées et dont les résultats des services sont aléatoires, les prestataires de services d'investissement et leurs clients s'engagent ainsi dans une relation professionnelle de gestion de patrimoine dont l'un des éléments fondamentaux est la confiance que les consommateurs manifestent à l'égard des personnes qualifiées. En effet, les clients confient leurs économies à un représentant, tout en présumant que celui-ci possède les compétences requises dans le domaine financier et qu'il agira de manière diligente, loyale et intègre en vue de faire fructifier leur patrimoine.

---

6 Pour une présentation de ces manquements professionnels, voir notamment Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Les sanctions civiles en cas de manquements professionnels dans les services de placement », dans Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Marc LACOURSIÈRE et Geneviève BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers – Encadrement des services de placement*, vol. 1, Coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, p. 361 et suiv., ci-après désigné R. CRÊTE et C. DUCLOS, « Les sanctions civiles».

7 INNOVATIVE RESEARCH GROUP, *Étude des ACVM sur la sensibilisation des investisseurs 2016, faits saillants*, 2016, p. 10, [En ligne] : http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/uploadedFiles/General/pdfs_fr/CSA_2016_Survey_Key_Highlights_Fr.PDF (consulté le 12 janvier 2018) : « Le pourcentage de Canadiens qui ont un conseiller augmente graduellement et constamment : 43 % en 2006, 48 % en 2009, 53 % en 2012 et 56 % en 2016. » Voir aussi IPSOS REID, CSA Investor Index 2009. Report prepared for the Canadian Securities Administrators Investor Education Committee, 2009, p. 46, [En ligne]: https://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSA%20Investor%20Index%202009%20Final_EN.pdf?n=6519 (consulté le 11 janvier 2018).

Ces clients, tels les individus, les associations et les sociétés, autres que les investisseurs institutionnels, sont alors placés dans une situation d'asymétrie informationnelle, puisqu'ils ne possèdent pas les mêmes connaissances que le professionnel et qu'ils peuvent difficilement évaluer la qualité de ces services en raison de leur manque d'expertise et de temps[8]. Cette situation fait également ressortir une asymétrie de pouvoir entre le représentant et les clients[9]. Ceux-ci retiennent les services d'un professionnel parce qu'ils ne peuvent pas le faire eux-mêmes et qu'ils reconnaissent que le prestataire de services d'investissement est dans une meilleure position qu'eux-mêmes pour remplir cette tâche[10]. Dans ce contexte, les clients se retrouvent dans un état de dépendance et de vulnérabilité à l'égard du professionnel[11]. Ils sont dépendants parce qu'ils ne peuvent pas agir eux-mêmes et ils sont vulnérables parce qu'ils ont déjà donné leur confiance au professionnel, tout en pouvant difficilement surveiller eux-mêmes la qualité des services rendus. Cette situation d'asymétrie d'information et de pouvoir fait alors apparaître un risque que le professionnel n'agisse pas dans l'intérêt premier des clients, ce qui peut entraîner des conséquences néfastes potentiellement majeures sur les plans économique et social[12]. Les crises et les scandales financiers survenus au cours des deux dernières décennies illustrent de façon éloquente les risques auxquels les consommateurs sont confrontés.

Ainsi, dans le secteur des services d'investissement, les autorités régulatrices sont conscientes de la nécessité de minimiser ce risque d'atteinte aux intérêts des investisseurs par l'élaboration et la mise en œuvre d'un encadrement juridique rigoureux qui reconnaît la nature professionnelle des services d'investissement[13]. À l'instar des normes applicables aux membres des ordres professionnels (tels les comptables, les avocats et les notaires), cet encadrement juridique strict se traduit par un contrôle du droit de pratique (inscription requise) pour les courtiers et pour les conseillers de même que pour leurs représentants et pour certains de leurs dirigeants, par l'imposition de normes de conduite strictes de nature légale et déontologique en vue d'assurer la compétence, l'intégrité, la loyauté, la transparence, la diligence et la solvabilité des prestataires de services d'investissement, de même que par des mécanismes de surveillance et de contrôle en cas de manquement (inspections, enquêtes, plaintes disciplinaires, poursuites

---

8 Raymonde CRÊTE, Marc LACOURSIÈRE et Cinthia DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », dans Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Marc LACOURSIÈRE et Geneviève BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers – Encadrement des services de placement*, vol. 1, Coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, p. 235-241. (ci-après désigné : R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, « La rationalité »)

9 *Ibid.*

10 *Laflamme* c. *Prudential-Bache Commodities Canada Ltd*., [2000] 1 R.C.S. 638, par. 31.

11 R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, « La rationalité », préc., note 8, p. 241 à 248.

12 *Ibid.*

13 Sur la reconnaissance de la nature professionnelle des services d'investissement et sur leur encadrement, voir entre autres R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, « La rationalité », préc. note 8, p. 229 à 273; Raymonde CRÊTE, Cinthia DUCLOS et Frédéric BLOUIN, « Les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants sont-ils à l'abri de sanctions disciplinaires au Québec? », (2012) 42 *R.G.D.* 267, par. 21 à 28 et 37 à 47 (ci-après désigné R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires »).

et sanctions)[14].

En vue de contextualiser les commentaires sur le Projet de loi n^{o} 141 que nous soumettons dans la deuxième partie de ce mémoire, il convient, dans la section qui suit, de donner un aperçu du cadre juridique actuel applicable aux acteurs offrant des services de courtage en épargne collective.

1.2 Vue d'ensemble de l'encadrement juridique actuel

1.2.1 Principaux acteurs en matière de courtage en épargne collective

Dans le secteur de l'épargne collective, trois principaux types d'acteurs interviennent dans la prestation des services de courtage en épargne collective, soit le courtier, les membres de la direction et les représentants[15]. Les courtiers en épargne collective sont des entreprises généralement exploitées sous forme de société par actions. Ces entreprises de courtage en épargne collective exercent leurs activités par l'entremise de personnes physiques qualifiées, que l'on désigne par le terme « représentants ». Plus précisément, le représentant de courtier en épargne collective est la personne physique qui agit en première ligne, c'est-à-dire qu'il agit directement auprès du client pour lui offrir des conseils financiers et des placements dans des fonds communs de placement, souvent désignés, dans le langage courant, par les termes « fonds mutuels ». Les dirigeants, quant à eux, sont responsables de la surveillance des activités de courtage, de la conformité aux obligations légales et déontologiques et de la saine gouvernance de l'entreprise[16]. Du point de vue juridique, notons que l'on reconnaît l'existence d'un contrat entre l'entreprise de courtage et le client[17]. De son côté, le représentant du courtier agit au nom de l'entreprise dans l'exécution des obligations contractuelles de cette dernière envers le client[18].

---

14 Raymonde CRÊTE, Mario NACCARATO, Marc LACOURSIÈRE et Geneviève BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers – Encadrement des services de placement*, vol. 1, Coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011 (ci-après désigné R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers*).

15 R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc. note 13, par. 53 à 71.

16 Cette catégorie inclut toute personne physique qui est responsable de l'élaboration ou de la mise en œuvre des mécanismes de gouvernance, de gestion des risques et de conformité en vue d'assurer la surveillance et le contrôle des affaires de l'entreprise et des individus qui travaillent au sein de celle-ci. Plus particulièrement, elle inclut la « personne désignée responsable », le « chef de la conformité », le directeur de la conformité, les directeurs de succursale, les directeurs de succursale suppléant, les membres du conseil d'administration et les autres dirigeants, tels le chef de la direction, le chef de l'exploitation et le chef des finances. Voir la ACFM, Statut no 1, art. 1, définition de « personne autorisée » ; *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1., ci-après désignée « LVM », art. 5 ; *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites,* RLRQ, c. V-1.1, r.10, art. 11.2 et 11.3.

17 R. CRÊTE et C. DUCLOS, « Les sanctions civiles », préc., note 6, p. 361 et suiv. Voir aussi *Voyer* c. *Caron*, 2013 QCCA 1335, par. 125 à 127; *Asselin* c*. Desjardins Cabinet de services financiers inc*., 2017 QCCA 1673, par. 53 et suiv.

18 R. CRÊTE et C. DUCLOS, « Les sanctions civiles », *id*, p. 364 et suiv.

1.2.2 Principales sources de la réglementation

Depuis la réforme adoptée en 2009 par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ci-après « ACVM ») en vue d'accroître l'harmonisation de la réglementation des services de courtage et de conseils financiers, l'encadrement juridique des acteurs en épargne collective est régi au Québec principalement par la *Loi sur les valeurs mobilières*[19] (ci-après « LVM ») et par le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*[20] (ci-après « *Règlement 31-103* »)[21]. Cette réglementation est complétée par la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*[22] (ci-après « LDPSF) qui confère des pouvoirs déontologiques et disciplinaires à un organisme d'autoréglementation, soit la Chambre de la sécurité financière, pour assurer la surveillance et le contrôle des représentants offrant différents types de services financiers[23]. Dans le domaine de l'épargne collective, outre la réglementation prévue dans la LVM et dans le *Règlement 31-103,* il existe un code de déontologie applicable aux représentants de courtiers en épargne collective[24].

À l'échelle canadienne, il existe un organisme d'autoréglementation, soit l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (« ACFM »), qui élabore et met en œuvre un corpus de règles déontologiques qui sont applicables aux courtiers en épargne collective, aux dirigeants et à leurs représentants qui offrent des services pancanadiens[25]. Comme l'AMF le mentionne dans un document de consultation paru en 2010 : « [à] l'extérieur du Québec, le secteur de l'épargne collective est encadré par l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels ('ACFM') et une réglementation uniforme y est appliquée. »[26] Les lois et les règlements en valeurs mobilières, incluant le *Règlement 31-103,* adoptés ailleurs au Canada viennent compléter les règles de l'ACFM applicables au domaine du courtage en épargne collective.

---

19 RLRQ, c. V-1.1. Avant la réforme de 2009, les représentants des courtiers en épargne collective québécois étaient régis principalement par la LDPSF. Depuis cette réforme, seules quelques sections de la LDPSF continuent de s'appliquer à ces représentants (art. 149.2 LVM; titres V à VI LDPSF).

20 RLRQ, c. V-1.1, r.10. Ce règlement énonce les critères d'inscription, les normes à respecter en regard du fonctionnement interne des entreprises de courtiers (conformité, tenue de dossiers, etc.), de leur situation financière (assurance, fonds de roulement, etc.) et de la relation qu'ils entretiennent avec les clients (connaissance de leurs besoins, conflits d'intérêts, etc.)

21 R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13, par. 48 et suiv. Voir également les règlements cités dans le site de l'Autorité.

22 *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, RLRQ, c. D-9.2.

23 LDPSF, titres V et VI.

24 Ce code prend la forme d'un règlement, soit le *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, RLRQ, c. D-9.2, r. 7.1. En vertu de l'art. 135 de la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*, (L.Q. 2009, c.), les articles 2 à 20 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières* sont applicables de façon transitoire aux représentants des courtiers en épargne collective inscrits conformément au titre V de la LVM jusqu'à ce qu'un règlement adopté en vertu de l'art. 331.1 de cette loi détermine à leur égard des règles équivalentes à celles prévues à ces articles. Il n'y a toujours rien de prévu à cet effet.

25 Voir *infra* le texte correspondant aux notes 55 et suiv. portant sur l'ACFM.

26 AMF, *Consultation relative à l'harmonisation de la réglementation du secteur de l'épargne collective*, 1er octobre 2010, p. 3. [En ligne] : https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/consultations/valeurs-mobilieres/2010oct01-cons-epargnecoll-doc-fr.pdf (consulté le 12 janvier 2018).

1.2.3 Inscription des personnes assujetties[27]

Pour exercer des activités de courtage en épargne collective au Québec, l'entreprise de courtage, c'est-à-dire le courtier, doit s'inscrire auprès de l'AMF[28]. S'ils mènent des activités dans d'autres provinces ou territoires au Canada, les courtiers doivent également s'inscrire à titre de courtiers en épargne collective auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente et doivent être membres de l'ACFM[29]. Depuis la réforme de 2009, il est important de souligner que les ACVM ont simplifié ce système d'inscription en intégrant celui-ci au régime de passeport[30]. Selon des données publiées par l'AMF en 2010, la majorité des courtiers en épargne collective au Québec mène des activités ailleurs au Canada. Comme cet organisme le précise: « [p]armi les 77 courtiers en épargne collective au Québec, 43 d'entre eux ont des activités dans d'autres provinces ou territoires et, par conséquent, sont déjà membres de l'ACFM.»[31]

Quant à la personne physique qui désire agir comme représentant de courtier au Québec, elle doit s'inscrire auprès de l'AMF en vertu de la LVM et être membre de la CSF en vertu de la LDPSF[32]. Ailleurs au Canada, le représentant doit s'inscrire auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente et être reconnu comme une « personne autorisée » par l'ACFM[33]. Dans le rapport de l'AMF de 2010 mentionné précédemment, on précise que : [s]i l'on tient compte de la taille des courtiers mesurée par le nombre de représentants, on constate que les 43 courtiers [sur un total de 77 courtiers au Québec) ayant des activités à l'extérieur du Québec regroupent 22 472 représentants, soit plus de 96 % des 23 307 œuvrant dans ce secteur. »[34].

Depuis la réforme du système d'inscription entrée en vigueur en 2009, les dirigeants qui agissent spécifiquement comme « personne désignée responsable » ou comme « chef de la conformité » sont également tenus de s'inscrire à ce titre auprès de

---

27 R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13, par. 48 à 110.

28 LVM, art. 148-149 ; *Règlement 31-103*, art. 7.1.

29 Sur l'ACFM, voir *infra* le texte correspondant aux notes 55 et suiv.; pour l'obligation de s'inscrire comme membre de l'ACFM : *Règlement 31-103*, art. 9.2 et 9.4. À titre d'exemple, pour l'obligation d'être inscrit auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente, le courtier en épargne collective doit être inscrit à ce titre auprès de la Commission des valeurs mobilières ontarienne en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.O. 1990, c. S.5, art. 25 et suiv.

30 *Règlement 31-103*; Stéphane ROUSSEAU, *L'encadrement du secteur des valeurs mobilières par les provinces – coopération, harmonisation et innovation*, Éditions Thémis, Montréal, 2012, p. 92, 93. Le régime de passeport permet notamment aux personnes inscrites d'exercer auprès de clients à l'échelle canadienne en ne traitant qu'avec leur autorité principale, c'est-à-dire généralement l'autorité compétente en matière de valeurs mobilières dans la province où leur siège social est situé, et en respectant les dispositions d'un ensemble de lois et de règlements harmonisés.

31 AMF, *Consultation relative à l'harmonisation de la réglementation du secteur de l'épargne collective*, préc. note 26, p. 4.

32 LVM, art. 149; *Règlement 31-103*, art. 2.1; LDPSF, art. 283.1 et suiv.

33 *Règlement 31-103*, art. 3.15(2) et 3.16(2). Selon l'art. 1 du Statut N^{o} 1 de l'ACFM, la notion de « personne autorisée » est définie comme suit : « une personne physique qui est un associé, un administrateur, un dirigeant, un directeur de la conformité, un directeur de succursale ou un directeur de succursale suppléant, un employé ou un mandataire du membre qui i) est inscrit, selon les exigences de la commission des valeurs mobilières ayant compétence, ou ii) est assujetti par ailleurs à la compétence de l'Association. »

34 AMF, *Consultation relative à l'harmonisation de la réglementation du secteur de l'épargne collective*, 1er octobre 2010, préc. note 26, p. 4.

l'autorité en valeurs mobilières compétente, tant au Québec qu'ailleurs au Canada, tout en bénéficiant du système pancanadien d'inscription qui a été intégré au régime de passeport[35]. Au Québec, pour les dirigeants qui n'exercent pas l'une de ces fonctions, il n'y a aucune obligation de s'inscrire à un organisme de surveillance en vertu de la réglementation québécoise. Ailleurs au Canada, la plupart des dirigeants, incluant la « personne désignée responsable » et le « chef de la conformité », mais également les « directeurs de succursale », doivent être inscrits comme une « personne autorisée » auprès de l'ACFM[36].

1.2.4 Encadrement en matière déontologique et disciplinaire[37]

Cette section a pour but d'identifier les principales autorités qui interviennent en matière déontologique et disciplinaire pour encadrer les courtiers en épargne collective, les membres de la direction de celles-ci et leurs représentants. Mais avant de présenter ces autorités, il convient de définir ces fonctions afin de permettre au lecteur de mieux comprendre la portée de certaines dispositions du projet nº 141 portant sur l'encadrement déontologique et disciplinaire des acteurs, que nous commentons dans la deuxième partie de ce mémoire.

1.2.4.1 Fonction déontologique

Le qualificatif « déontologique » fait référence à la déontologie professionnelle. Cette notion est définie comme l'« ensemble des principes juridiques et moraux qui régissent l'exercice d'une profession ou d'une fonction. Un manquement à ces principes peut donner ouverture à des poursuites disciplinaires»[38]. À titre d'exemple, les ordres professionnels régis par le *Code des professions*, tels le Barreau du Québec et la Chambre des notaires, doivent adopter, par règlement, un code de déontologie imposant aux professionnels des devoirs généraux et particuliers de bonne conduite envers le public, leurs clients et leur profession[39].

Bien que les prestataires de services d'investissement, tels les courtiers en épargne collective et leurs représentants, ne soient pas considérés comme des « professionnels » au sens du *Code des professions* du Québec, la réglementation, les tribunaux et les auteurs reconnaissent la nature « professionnelle » des services offerts par ces derniers en raison de la spécificité des rapports contractuels entre ces prestataires

---

35 LVM, art. 149, al. 2; *Règlement 31-103*, art. 2.1.

36 Voir la définition de la « personne autorisée » dans le Statut nº 1 de l'ACFM, *supra* note 33.

37 Pour plus de détails, voir R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13, p. 318-341. Voir également Cinthia DUCLOS, « Les autorités d'encadrement » dans R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers*, préc., note 14, p. 129 à 149.

38 Voir la définition du terme « déontologie » dans Hubert REID, *Dictionnaire de droit québécois et canadien*, 5e éd., Montréal, Wilson & Lafleur, 2015, p. 201 ; voir également Gérard CORNU, *Vocabulaire juridique*, 11e éd., Paris, PUF, 2016, p. 329 : « Ensemble des devoirs inhérents à l'exercice d'une activité professionnelle libérale et le plus souvent définis par un ordre professionnel ».

39 *Code des professions*, RLRQ, c. C-26, art. 87.

de services d'investissement et leurs clients[40]. Cette reconnaissance juridique de la nature professionnelle de ces services se manifeste entre autres dans les normes rigoureuses de bonne conduite qui obligent les entreprises de services d'investissement et leurs représentants d'agir avec compétence, diligence, loyauté et intégrité dans le meilleur intérêt des clients[41].

Tout en reconnaissant une similitude entre cet encadrement et la réglementation applicable aux membres des ordres professionnels régis par le *Code des professions*, il est important de souligner que la réglementation professionnelle ne couvre en principe que les personnes physiques. En comparaison, l'encadrement des prestataires de services d'investissement a une portée plus large, puisqu'il vise tant les personnes physiques, certains dirigeants et les entreprises, imposant à ces personnes une obligation d'inscription de même que des normes strictes de conduite.

Aux fins de ce mémoire, deux aspects sont couverts par la déontologie, soit l'élaboration des normes de conduite pour les prestataires de services d'investissement et la surveillance de l'application de ces normes par la mise en place d'un régime d'inspection afin de vérifier le respect de la réglementation par les personnes assujetties. Dans le secteur financier, l'AMF et les organismes d'autoréglementation, telles la CSF et l'ACFM, exercent, selon leurs compétences respectives, l'ensemble de ces fonctions ou certaines d'entre elles.

1.2.4.2 Fonction disciplinaire

Un manquement aux normes déontologiques peut donner ouverture à l'imposition d'une sanction disciplinaire[42]. Le qualificatif « disciplinaire » se rapporte à la discipline de la profession ou à la fonction d'encadrement par des normes déontologiques[43]. Le processus disciplinaire s'amorce dès le début d'une enquête ou du dépôt d'une plainte qui peut éventuellement mener au prononcé d'une sanction disciplinaire[44]. Dans le contexte qui nous intéresse, soit celui des services en épargne collective, nous considérons que ces pouvoirs exercés par la CSF, l'ACFM, l'AMF et le TAMF sont de nature disciplinaire.

Dans le contexte spécifique des prestataires de services d'investissement, par opposition aux entreprises émettrices de valeurs mobilières et aux autres sociétés commerciales, il y a donc lieu de faire référence aux fonctions de nature déontologique et

---

40 Voir *supra* note 13 sur la reconnaissance de la nature professionnelle des services d'investissement.

41 Pour les représentants de courtiers en épargne collective, voir le *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, préc. note 24. Pour les autres normes légales et déontologiques applicables aux courtiers en épargne collective, à certains de leurs dirigeants et à leurs représentants, voir LVM, art. 160, 160.1 et le *Règlement 31-103.*

42 LVM, art. 152, 273.1, 273.3 ; LDPSF, art. 376 ; *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, art. 93 (ci-après « LAMF »); Statut no 1 de l'ACFM, art. 24.1.

43 Voir notamment G. CORNU, préc., note 38, p. 352.

44 *Id.*; OFFICE QUEBECOIS DE LA LANGUE FRANÇAISE, *Le grand dictionnaire terminologique*, Définition « processus disciplinaire », [En ligne] : http://www.granddictionnaire.com/, (consulté le 13 janvier 2018) : « Ensemble des mécanismes mis en place au sein d'une profession pour traiter les accusations de manquement aux règles professionnelles formulées contre ses membres, en disposer et imposer éventuellement les sanctions appropriées ».

disciplinaire exercées par les autorités responsables de leur encadrement en vue d'assurer le respect des normes déontologiques et de sanctionner le manquement à ces normes. Concrètement, au regard de la procédure menant à des sanctions imposées par la CSF et par le TAMF, les auteures du présent mémoire retiennent les termes « processus disciplinaire » pour qualifier la procédure d'enquête, de dépôt d'une plainte et de sanction imposée contre des acteurs en épargne collective, puisque leurs services sont considérés comme étant de nature professionnelle. Par ailleurs, il est important de préciser que, dans l'hypothèse où ce type de sanction est imposé à des personnes qui n'offrent pas de tels services, tels des émetteurs offrant des produits et des services de nature commerciale, les termes « sanction administrative » sont généralement utilisés dans le langage courant, puisque la sanction est rendue par un tribunal administratif, en l'occurrence le TAMF, par opposition à un tribunal judiciaire de droit commun[45].

1.2.4.3 Autorités d'encadrement en matière déontologique et disciplinaire

L'AMF exerce des pouvoirs de nature réglementaire, administrative, déontologique et disciplinaire à l'égard des courtiers en épargne collective, leurs représentants et certains de leurs dirigeants (« personne désignée responsable » et « chef de la conformité ») œuvrant au Québec[46]. Outre ses pouvoirs en matière de réglementation (normes de conduite, etc.) et d'inscription (contrôle du droit de pratique), l'AMF peut mener des inspections, des enquêtes et s'adresser au TAMF pour l'imposition de sanctions à ces personnes inscrites et à d'autres personnes, tels des dirigeants ayant aidé à l'accomplissement d'une contravention à la loi ou aux règlements[47].

Quant à la CSF, il s'agit d'un organisme d'autoréglementation reconnu à ce titre par une habilitation législative en vertu de la LDPSF et qui est responsable, entre autres, de la déontologie, de la discipline et de la formation continue des représentants de courtier en épargne collective exerçant au Québec[48]. À cette fin, la CSF assume la responsabilité des inspections et des enquêtes[49]. Elle peut également porter plainte et imposer des

---

45 Notons toutefois qu'en droit administratif, la « sanction administrative » prononcée par un tribunal administratif peut aussi être considérée comme étant de nature « quasi judiciaire ». La notion d'« acte quasi judiciaire » est définie comme un « acte posé par une autorité administrative appelée à se prononcer sur les droits d'un ou de plusieurs individus, selon un processus qui ressemble à la procédure normalement suivie par les cours de justice. Voir H. REID, préc. note 38, p. 20; Pierre ISSALYS et Denis LEMIEUX, *L'action gouvernementale : précis de droit des institutions administratives*, 3e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, p. 419.

46 LVM, art. 148 à 168.1.5, 262.1, 265, 268, 269.2, 271, 331.1 ; R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc. note 12, par. 74 à 92; C. DUCLOS, « Les autorités d'encadrement », préc. note 37, p. 129 à 137.

47 LVM, art. 151.1 à 152.1, 273, 273.1 à 273.3; LAMF, art. 9 à 19; sur l'AMF et le TAMF, voir Louis-Martin O'NEIL, « Application de la loi » dans JurisClasseur Québec, coll. « Droit des affaires », *Valeurs mobilières*, fasc. 14, Montréal, LexisNexis Canada, feuilles mobiles, par. 16 à 48; sur le TAMF, voir Stéphane ROUSSEAU, « L'application de la législation sur les valeurs mobilières - une étude du rôle du Tribunal administratif des marchés financiers », (2017) 76 *R. du B.* 1. [En ligne]: http://www.barreau.qc.ca/pdf/publications/revue/2017-tome-76-1.pdf (consulté le 12 janvier 2018).

48 LDPSF, art. 283.1 et suiv.; CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE, *Bien protéger – bien former – bien encadrer pour le bien de tous,* Mémoire de la Chambre de la sécurité financière déposé au ministère des Finances, 30 sept. 2015, p. 17 à 25; C. DUCLOS, « Les autorités d'encadrement », préc. note 37, p. 144 à 147.

49 LDPSF, art. 327 et suiv.

sanctions disciplinaires en cas de manquements professionnels de la part des représentants uniquement[50]. Dans ce secteur de l'épargne collective, il est important de souligner que la CSF n'encadre que les représentants (personnes physiques) et non les courtiers en épargne collective (entreprises), ni ses dirigeants, à moins que ces derniers agissent également à titre de représentant[51]. Dans l'exercice de ses activités disciplinaires, la CSF est assujettie à la supervision de l'AMF[52].

À l'égard des acteurs en épargne collective menant des activités pancanadiennes, l'ACFM est reconnue comme organisme d'autoréglementation en matière déontologique et disciplinaire par les autorités en valeurs mobilières dans la plupart des provinces canadiennes, sauf au Québec[53]. En conséquence, si les acteurs en épargne collective au Québec mènent des activités pancanadiennes, ils sont assujettis, d'une part, au contrôle de l'ACFM pour leurs activités menées à l'extérieur du Québec et, d'autre part, à celui exercé par les autorités québécoises (CSF, AMF et TAMF) pour leurs activités menées au Québec[54].

En matière déontologique, l'ACFM établit un ensemble de statuts, de règles et de principes directeurs applicables aux courtiers en épargne collective, à leurs représentants et à leurs dirigeants[55]. Ces règles sont de portée plus large et leur contenu est plus étoffé et précis que les normes québécoises applicables à ces personnes[56]. À titre d'exemple, au regard des règles applicables aux dirigeants des courtiers en épargne collective, la réglementation de l'ACFM s'applique à l'ensemble des dirigeants de l'entreprise, soit aux membres du conseil d'administration, au « chef de la conformité », à la « personne désignée responsable », aux directeurs de succursale et aux autres dirigeants du courtier (chef de la direction, chef de l'exploitation, chef des finances, etc.)[57]. Comparativement aux règles de l'ACFM, la portée de la réglementation québécoise applicable aux dirigeants est beaucoup plus restreinte, puisqu'elle ne s'applique qu'à la « personne désignée responsable » et au « chef de la conformité »[58].

Pour veiller à l'application de sa réglementation, l'ACFM peut effectuer des examens et des enquêtes de même qu'elle peut imposer des sanctions disciplinaires contre un « membre », c'est-à-dire l'entreprise de courtage en épargne collective, mais également à l'égard de toute « personne autorisée », ce qui inclut les représentants et divers membres de la direction, relativement à l'observation par cette personne des règles

---

50 LDPSF, art. 312 et suiv.; R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires… », préc. note 12, par. 93 à 95; C. DUCLOS, « Les autorités d'encadrement », préc. note 37, p. 144 à 147.

51 R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc. note 12, par. 94.

52 *Id.*, par. 92.

53 *Règlement 31-103*, art. 9.2 ; R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13, par. 99 à 110 ; C. DUCLOS, « Les autorités d'encadrement », préc. note 37, p. 147 à 149.

54 R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13, par. 101.

55 ACFM, Statut Nº 1, Règles et Principes directeurs.

56 Pour l'ACFM, voir ACFM, Statut Nº 1, Règles et Principes directeurs; pour la réglementation québécoise, voir LVM, art. 160, 160.1 ; *Règlement 31-103.*

57 Pour l'ACFM, voir l'art. 1.1.1. 1.1.2, 2.5 des Règles de l'ACFM et l'art. 1 du Statut Nº. 1 de l'ACFM.

58 Pour les règles québécoises, voir le *Règlement 31-103*, LVM, art. 149.

de l'ACFM et de la réglementation en valeurs mobilières[59]. Soulignons également que l'ACFM peut imposer des sanctions disciplinaires plus sévères, comparativement aux sanctions prévues dans la réglementation québécoise[60].

1.2.5 Points saillants des interventions disciplinaires

Dans une étude parue en 2012, nous avons analysé et évalué de manière critique les régimes de sanctions disciplinaires applicables aux courtiers en épargne collective, à leurs dirigeants et à leurs représentants exerçant leurs activités au Québec et ailleurs au Canada[61]. Plus précisément, cet article comporte une analyse comparative du contenu des régimes de sanctions disciplinaires de même qu'une étude empirique des décisions rendues en cette matière par l'AMF, le BDR (devenu le TAMF en 2016), la CSF et l'ACFM de 2005 à 2011. L'objectif de cette étude consiste à examiner, tant en théorie qu'en pratique, cet encadrement disciplinaire en vue de déterminer si celui-ci peut contribuer à prévenir les manquements professionnels de la part des acteurs du courtage en épargne collective. Cette étude se fonde sur le postulat selon lequel les régimes de sanctions disciplinaires peuvent exercer des fonctions de nature préventive (incitative et dissuasive) et pédagogique en incitant les personnes régulées à respecter les normes imposées et à adopter une approche proactive en vue de minimiser les risques de manquements professionnels.

Cette étude montre que, dans l'ensemble des décisions disciplinaires rendues par l'AMF, le BDR et l'ACFM sur une période de près de six ans (janvier 2005 à septembre 2011), les interventions de l'AMF et du BDR étaient peu élevées[62]. Plus particulièrement, ces autorités québécoises ont imposé, en proportion, un faible nombre de sanctions disciplinaires contre les courtiers et leurs dirigeants exerçant au Québec, comparativement aux sanctions imposées par l'ACFM à l'égard des courtiers et de leurs dirigeants œuvrant à l'extérieur du Québec[63]. De plus, au Québec, les amendes imposées par l'AMF et par le BDR étaient généralement moins élevées pour les courtiers exerçant au Québec, comparativement à celles imposées par l'ACFM à leurs homologues ailleurs au Canada[64]. Cette différence s'explique sans doute en partie par la portée plus limitée des pouvoirs conférés à l'AMF et au BDR pour l'imposition de sanctions[65].

En comparaison, la situation est différente pour les représentants en épargne collective au Québec. Notre étude fait ressortir le rôle actif de la CSF en matière

---

59 Statut Nº 1 de l'ACFM, art. 21, 22 et 24. Selon la définition donnée à l'art. 1 du Statut Nº 1 de l'ACFM, la notion de « personne autorisée » est large. Voir l'extrait de cet article à la note 33.

60 Statut Nº 1 de l'ACFM, art. 24.1 ; pour les règles québécoises, voir l'art. 376 LDPSF; LVM, art. 152, 273.1, 273.3. Voir à ce sujet, R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13, par. 89, 90, 97, 108.

61 R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13.

62 *Id.* par. 119 à 211.

63 *Id.*, par. 187 à 200.

64 *Id.* Voir *supra* note 60.

65 Statut Nº 1 de l'ACFM, art. 24.1 ; pour les règles québécoises, voir LVM, art. 152, 265, 273.1, 273.3. Voir à ce sujet, R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13, par. 89, 90, 108.

disciplinaire. Sur la base de cette étude, on constate que le nombre de décisions rendues par la CSF à l'encontre des représentants était supérieur en proportion à celui rendu par l'ACFM. On remarque, par contre, que les sanctions rendues par la CSF étaient moins sévères, tant au regard du montant des amendes imposées que des restrictions au droit d'exercice, que celles rendues par l'ACFM[66]. Cette différence s'explique sans doute en partie par la portée plus limitée des pouvoirs conférés à la CSF pour l'imposition des sanctions[67].

Dans l'ensemble, pour la période de référence retenue aux fins de cette étude, les résultats de celle-ci suggèrent que les courtiers en épargne collective et leurs dirigeants exerçant au Québec bénéficient d'une immunité *de facto* apparente, comparativement aux représentants de ces courtiers et à leurs homologues ailleurs au Canada. Or, cette immunité apparente risque ainsi d'affaiblir les effets dissuasifs et incitatifs recherchés par l'application des régimes de sanctions disciplinaires. Comme nous le soulignons dans cette étude : « [l]es interventions disciplinaires à l'encontre de courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants devraient permettre de transmettre des messages convaincants afin d'inciter ces acteurs à cerner les problèmes systémiques qui peuvent porter atteinte aux intérêts des clients qui font appel aux services de placement de l'entreprise. »[68]

Bien que les résultats de cette recherche remontent à plus de six ans, nous sommes d'avis que les points saillants mis en relief ci-dessus fournissent des indices intéressants en vue d'évaluer, de manière comparative, les interventions disciplinaires dans l'encadrement du secteur de l'épargne collective au Québec et ailleurs au Canada. Toutefois, il serait important de mettre à jour les données colligées aux fins de cet article afin de mieux évaluer le rôle actuel des autorités d'encadrement[69]. Notamment, à la lumière des constats de cette étude qui a révélé un nombre peu élevé d'actions disciplinaires entreprises par l'AMF et par le BDR à l'égard des acteurs en épargne collective entre 2005 et 2011, comparativement à celles menées par l'ACFM durant la même période, cette mise à jour serait des plus utiles pour mieux saisir l'évolution de l'encadrement disciplinaire par ces autorités québécoises à l'égard de ces acteurs depuis 2012.

1.3 Résumé de l'encadrement juridique actuel

En raison de la complexité et de la diversité des produits et des services offerts en matière d'investissement et des risques importants qui sont inhérents à ce secteur

---

66 R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13, par. 201 à 206.

67 *Id.*

68 R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13, par. 252.

69 Dans une étude portant sur le rôle du TAMF, le professeur Stéphane Rousseau analyse, de façon succincte, le nombre de décisions rendues par ce tribunal pour la période de 2004 à 2015 à l'égard de l'ensemble des personnes assujetties à son contrôle, sans distinguer toutefois les différents secteurs d'activité des défendeurs. En conséquence, cette étude ne nous permet pas d'évaluer, pour les acteurs en épargne collective, les actions disciplinaires du TAMF et de la CSF, comparativement à celles de l'ACFM. Voir S. ROUSSEAU, préc., note 47, p. 24 à 28.

d'activité, la réglementation québécoise impose un encadrement rigoureux de nature professionnelle aux courtiers en épargne collective, à certains de leurs dirigeants et à leurs représentants.

Autorités d'encadrement

Au Québec, l'AMF exerce des pouvoirs de nature réglementaire, administrative, déontologique et disciplinaire à l'égard des courtiers en épargne collective, de leurs représentants et de certains de leurs dirigeants (« personne désignée responsable » et « chef de la conformité ») œuvrant au Québec. Outre ses pouvoirs de réglementation (normes de conduite, etc.) et d'inscription (contrôle du droit de pratique), l'AMF peut mener des inspections, des enquêtes et s'adresser au TAMF pour l'imposition de sanctions disciplinaires en cas de manquements professionnels des personnes inscrites ou d'autres personnes, tels des dirigeants ayant aidé à l'accomplissement d'une contravention à la loi ou aux règlements.

La CSF est un OAR reconnu à ce titre par une habilitation législative en vertu de la LDPSF. Cet OAR est responsable de la déontologie, de la discipline et de la formation continue des représentants en épargne collective œuvrant au Québec.

L'ACFM est reconnu comme OAR par la plupart des autorités provinciales et territoriales, sauf au Québec, pour l'encadrement des courtiers en épargne collective, de leurs dirigeants et de leurs représentants.

En somme, en matière déontologique et disciplinaire, l'AMF et le TAMF interviennent en à l'égard des courtiers en épargne collective, de certains de leurs dirigeants et de leurs représentants œuvrant au Québec. La CSF intervient également en cette matière à l'égard uniquement des représentants de courtiers en épargne collective menant des activités au Québec. À l'échelle canadienne, l'ACFM est responsable de l'encadrement des courtiers en épargne collective, de leurs dirigeants et de leurs représentants qui mènent des activités pancanadiennes.

Représentants de courtier en épargne collective

Au Québec, l'encadrement déontologique et disciplinaire spécifique assumé par la CSF se rapproche de celui exercé par l'ACFM. Par contre, contrairement à la compétence de l'ACFM qui vise l'ensemble des acteurs en épargne collective (courtiers, dirigeants et représentants), celle de la CSF est restreinte puisque, dans le secteur de l'épargne collective, elle ne peut pas intervenir à l'égard des courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants. Sa responsabilité en matière déontologique et disciplinaire se limite à intervenir à l'égard des représentants, à moins que ceux-ci exercent du même coup une fonction de direction au sein de l'entreprise de courtage. Comme nous l'expliciterons dans la seconde partie de ce mémoire, cette compétence restreinte de la CSF dans le secteur de l'épargne collective constitue, à notre avis, une faiblesse importante de l'encadrement juridique actuel en ce domaine au Québec.

Courtiers en épargne collective et certains dirigeants

Contrairement aux représentants de courtier en épargne collective, les entreprises de courtage, soit les courtiers en épargne collective, et leurs dirigeants qui œuvrent uniquement au Québec ne sont pas assujettis à la surveillance et au contrôle d'un OAR, c'est-à-dire un organisme spécialisé comparable à la CSF et à l'ACFM. Par contre, les courtiers et certains de leurs dirigeants (« chef de la conformité » et « personne désignée responsable ») menant des activités au Québec sont assujettis au contrôle de l'AMF et du TAMF. De plus, ces acteurs sont tenus de respecter la réglementation québécoise qui impose des normes de conduite à plusieurs types de prestataires de services d'investissement, incluant ceux œuvrant dans le secteur de l'épargne collective.

Encadrement déontologique et disciplinaire à l'échelle canadienne

Dans le cadre de leurs activités menées ailleurs au Canada, les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants sont assujettis à l'encadrement spécifique d'un OAR pancanadien, soit l'ACFM. Puisque la majorité de courtiers en épargne collective au Québec mène des activités à l'extérieur du Québec, ces derniers et, par ricochet, leurs représentants et leurs dirigeants, sont assujettis à l'encadrement déontologique et disciplinaire de l'ACFM pour leurs activités menées à l'extérieur du Québec. Ces mêmes acteurs sont également assujettis à l'encadrement de l'AMF, du TAMF et de la CSF (représentants seulement) pour leurs activités menées au Québec.

Du point de vue des règles déontologiques, l'ACFM élabore et met en œuvre un corpus de règles de portée étendue et au contenu étoffé qui sont applicables de manière spécifique aux courtiers en épargne collective, aux dirigeants et à leurs représentants menant des activités à l'échelle canadienne. Outre cette réglementation spécifique au secteur de l'épargne collective, ces acteurs sont assujettis à des normes de portée plus générale applicables aux différents prestataires de services d'investissement et adoptées par chacune des autorités provinciales et territoriales au Canada. Notons toutefois que l'ensemble de ces autorités, via les ACVM, déploie des efforts importants en vue d'harmoniser la réglementation et de simplifier le processus d'inscription des prestataires de services d'investissement, comme l'illustre le *Règlement 31-103* adopté en 2009 par les différentes autorités compétentes au Canada[70].

Par ailleurs, tout en reconnaissant les efforts importants d'harmonisation, de coopération et de coordination qui sont déployés par ces autorités dans le secteur des valeurs mobilières, l'encadrement des acteurs en épargne collective soulève la question épineuse en qui à trait à la multiplicité des autorités d'encadrement susceptibles d'intervenir à leur égard en matière déontologique et disciplinaire, surtout dans le contexte d'un exercice pancanadien de leurs activités. Cette question sera examinée plus en détail dans la seconde partie de ce mémoire.

[70] Concernant les efforts d'harmonisation déployés par les ACVM, en collaboration avec l'OCRCVM et l'ACFM, voir *infra* la note 101 et le texte correspondant.

2. Commentaires sur les changements proposés pour l'encadrement des acteurs en épargne collective

Un des changements majeurs prévus dans le projet de loi consiste à abolir deux organismes d'autoréglementation régis par la LDPSF, soit la CSF et la Chambre de l'assurance de dommages (ChAD)[71]. Le cas échéant, l'encadrement déontologique et disciplinaire exercé par ces OAR sera confié à l'AMF et au TAMF, selon leurs compétences respectives[72]. Dans cette seconde partie, il nous apparaît important de rappeler certains avantages et faiblesses de l'encadrement juridique actuel afin de nous permettre de mieux évaluer l'opportunité des changements envisagés. Tout en prenant acte du projet de loi d'abolir deux OAR, soit la CSF et la ChAD, les commentaires qui suivent portent principalement sur l'encadrement du secteur de l'épargne collective qui, actuellement, est assumé en partie par la CSF. Par ailleurs, on peut penser que certains de nos commentaires liés à la multiplicité des autorités d'encadrement pour les activités menées au Québec (section 2.2.1) s'appliquent également, avec les adaptations nécessaires, à la situation de la ChAD.

2.1 Pour une approche individuelle et organisationnelle de l'encadrement des acteurs en épargne collective

Dans différents secteurs de l'activité économique, l'État délègue certains pouvoirs de régulation à des regroupements de personnes ou d'entreprises pour élaborer leurs propres normes de comportement et pour contrôler le respect de ces normes en vue de protéger l'intérêt du public[73]. Tel est le cas dans l'industrie des services financiers où les OAR, comme la CSF, la ChAD, l'ACFM et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (ci-après « OCRCVM »), se voient confier, par une habilitation législative ou par une délégation de pouvoirs, des fonctions déontologiques et disciplinaires à l'égard de leurs membres en vue d'assurer la protection des épargnants et, plus généralement, l'intérêt public[74]. Dans la littérature sur les modes de régulation, les auteurs considèrent que le recours à l'autoréglementation se justifie entre autres pour des motifs d'expertise, d'efficacité, de flexibilité et d'accessibilité[75].

---

71 Projet de loi nº 141, art. 529.

72 Concernant les pouvoirs d'inspection, d'enquête et de sanction conférés à l'AMF, voir *supra* le texte correspondant aux notes 46 et 47.

73 Pierre ISSALYS, *Répartir les normes – le choix entre les formes d'action étatique*, Québec, Société de l'assurance automobile, 2000, p. 72 à 88.

74 LDPSF, art. 312; concernant les organismes d'autoréglementation dans l'encadrement du marché des valeurs mobilières, voir S. ROUSSEAU, préc. note 30, p. 127-138; C. DUCLOS, « Les autorités d'encadrement », préc. note 37, p. 137 à 149.

75 Simon ROMANO, « Self-Regulation in the Securities Industry – A Regulatory Perspective », (1995) 18 OCSB 4824, p. 4 ; Christine FAY et Nicolas PARENT, « La structure de la réglementation des marchés financiers : survol de la littérature », *Revue du système financier*, p. 62, [En ligne] http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2012/01/rsf-0604-fay.pdf.(consulté le 12 janvier 2018); Margot PRIEST, « The Privatization of Regulation : Five Models of Self-Regulation », (1997-1998) 29 *Ottawa L. Rev.* 233, p. 268 à 271 ; Peter DEY et Stanley MAKUCH, « Surveillance gouvernementale des organismes autorégulateurs dans l'industrie des valeurs mobilières au Canada », dans INDUSTRIE CANADA, *Avant-projet d'une loi canadienne sur le marché des valeurs mobilières*, vol. 3, Consommation et Corporation Canada, p. 1626 à 1631.

Dans le domaine des services financiers qui se caractérise par la complexité et la diversité des produits et des services offerts, la présence des « pairs » ou des « personnes de terrain » au sein de l'OAR peut, en raison de leur expertise, de leur expérience et de leur proximité avec le milieu régulé, contribuer à assurer un encadrement efficace et souple qui est bien adapté à la spécificité de ce secteur en constante évolution. L'autodiscipline par l'industrie elle-même peut aussi favoriser l'acceptabilité des normes imposées à ses membres. En outre, le recours à l'autoréglementation peut s'avérer utile pour alléger le fardeau réglementaire et financier de la régulation par les organismes gouvernementaux, qui « n'ont pas toujours les ressources financières ou humaines nécessaires au plein exercice de leurs fonctions »[76].

Du point de vue de la CSF, celle-ci fait également valoir plusieurs de ces avantages en vue de justifier le maintien de cette institution pour encadrer ses membres. Dans le mémoire qu'elle a soumis en 2015 au ministre des Finances du Québec, la CSF souligne les avantages suivants, soit l'expertise de pointe, l'efficience administrative et budgétaire, la surveillance de proximité, l'efficacité d'intervention et l'objectivité décisionnelle[77]. De plus, comme avantage spécifique à cet OAR, la CSF met en relief sa compétence multidisciplinaire qui lui permet d'encadrer des représentants qui cumulent différents champs d'expertise, comme l'épargne collective, l'assurance et la planification financière, alors qu'il n'en est pas de même pour les autres OAR au Canada qui interviennent de manière cloisonnée dans ces secteurs de régulation[78].

Tout en reconnaissant les avantages mentionnés précédemment, nous sommes d'avis que l'encadrement juridique actuel du secteur de l'épargne collective au Québec comporte des faiblesses qui risquent de porter atteinte à la protection des épargnants et à l'efficience des marchés.

L'une des faiblesses résulte de la compétence trop restreinte conférée à la CSF dans le secteur de l'épargne collective. Comme nous l'avons mentionné dans la première partie de ce mémoire, les pouvoirs d'intervention de cet OAR se limitent à l'encadrement des représentants[79]. En raison de cette compétence restreinte qui est axée uniquement sur les aspects individuels de la prestation de services, la CSF ne peut donc pas évaluer les manquements professionnels de manière globale en examinant, du même coup, le comportement des dirigeants et de l'entreprise au sein de laquelle le représentant poursuit ses activités.

Dans l'hypothèse où la CSF décèle des manquements dans l'environnement organisationnel dans lequel le représentant évolue, cet organisme ne peut imposer des sanctions ni à l'entreprise de courtage, ni aux dirigeants qui auraient manqué à leurs obligations de surveillance à l'égard de ce représentant. Actuellement, la compétence pour évaluer les aspects organisationnels est attribuée à l'AMF et au TAMF[80]. Plus

---

76 C. FAY et N. PARENT, préc. note 75, p. 62.
77 CSF, préc. note 48, p. 29 à 34.
78 CSF, *id.*, p. 34, 35, 38, 39, 57, 58
79 Voir *supra* note 51 et le texte correspondant.
80 Voir *supra* notes 46 et 47 et le texte correspondant.

particulièrement, le pouvoir de mener des enquêtes en cas d'allégations de manquements professionnels d'un courtier ou de certains de ses dirigeants est conféré à l'AMF qui peut s'adresser au TAMF pour l'imposition d'une sanction à ces acteurs[81]. Comme mentionné précédemment, notre étude empirique de 2012 portant sur les décisions disciplinaires imposées au Québec et ailleurs au Canada révèle que, durant la période de référence de 2005 à 2011, les actions disciplinaires de la part de l'AMF et du BDR à l'égard de ces acteurs étaient peu élevées, comparativement aux interventions disciplinaires de l'ACFM pendant la même période aux courtiers et à leurs dirigeants[82].

En comparaison, à l'échelle canadienne, l'ACFM peut intervenir en tenant compte des aspects tant individuels qu'organisationnels, puisqu'elle exerce ses pouvoirs déontologiques et disciplinaires à l'égard des trois groupes d'acteurs, soit les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants[83]. Dans notre étude empirique de 2012, l'analyse des décisions rendues par l'ACFM, pour la période de 2005 à 2011, montre que cet OAR pancanadien a sanctionné, selon les circonstances, plus d'un type d'acteur, tels le courtier et un dirigeant ou le courtier et le représentant, dans une même affaire[84].

Dans l'encadrement juridique des acteurs offrant des services d'investissement, que ce soit en matière déontologique, disciplinaire, civile ou pénale, il est important que l'autorité d'encadrement puisse intervenir de manière globale et cohérente, en tenant compte des aspects individuels et organisationnels dans la prestation de services d'investissement. À titre d'exemple, en cas de manquements professionnels de la part d'un représentant, l'autorité de contrôle devrait pouvoir vérifier si ces manquements font ressortir, par la même occasion, des manquements dans la surveillance exercée par les supérieurs au sein de l'entreprise où le représentant exerce ses activités. Dans ces circonstances, l'autorité de contrôle devrait pouvoir sanctionner l'entreprise de courtage et, possiblement certains membres de la direction de celle-ci, si elle constate l'existence de failles dans les mécanismes de conformité mis en place au sein de l'entreprise.

Du point de vue organisationnel également, l'autorité d'encadrement devrait pouvoir évaluer si les objectifs, les politiques et les pratiques adoptés au sein d'une entreprise ont pour effet de rendre le milieu de travail peu propice au respect des normes légales et déontologiques et d'entraîner ultimement des manquements professionnels qui portent atteinte aux intérêts des clients. Façonné par des impératifs de rentabilité et de productivité, l'environnement dans lequel le représentant évolue peut en effet rendre difficile le respect des normes professionnelles, notamment lorsqu'une entreprise met en place des politiques contestables en matière de promotion, de rémunération et de mesures incitatives en faveur des dirigeants et des employés de même que lorsqu'elle adopte des pratiques commerciales qui privilégient la vente de certains produits

81 LVM, art. 151.1 à 152.1, 273, 273.1 à 273.3; LAMF, art. 9 à 19.
82 Voir *supra* note 62 et 65 et le texte correspondant.
83 Voir *supra* notes 55 et 60 et le texte correspondant.
84 R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13, par. 157 à 186, 209, 210.

financiers, bien que ceux-ci ne soient pas dans le meilleur intérêt des clients[85]. Comme les chercheurs du GRDSF l'ont mis en relief dans une étude empirique menée auprès de représentants de courtiers en placement, le représentant dans un contexte semblable se retrouve confronté à « une double contrainte : d'une part, le désir de répondre aux normes professionnelles, et d'autre part, la crainte de ne pas répondre aux objectifs de l'entreprise et de perdre son emploi »[86].

Dans cette optique, nous sommes d'avis que le rapatriement de pouvoirs au sein de l'AMF et du TAMF présente une avenue prometteuse en conférant à ces autorités les pouvoirs nécessaires pour intervenir, selon leurs compétences respectives, à l'égard des trois groupes d'acteurs, soit les entreprises de courtage, leurs représentants et certains membres de la direction. Sous réserve des commentaires et suggestions que nous soumettons plus loin, l'encadrement de ces trois groupes d'acteurs permettra à l'AMF et au TAMF d'agir de manière globale et cohérente en tenant compte des aspects individuels et organisationnels de la prestation de services. Comme autre avantage, il y a lieu de souligner que ces autorités possèdent déjà une expertise dans les différents secteurs des services financiers. Cette compétence multidisciplinaire leur permet ainsi d'intervenir auprès des entreprises et des représentants qui offrent différents types de produits et de services financiers. Notons que l'AMF pourra aussi bénéficier de l'expertise et des expériences spécifiques des employés de la CSF et de la ChAD qui seront intégrés à l'AMF et qui connaissent bien la réalité de ces secteurs d'activité[87].

Par ailleurs, il existe certaines inconnues quant à la mise en application et aux effets potentiels du rapatriement de pouvoirs au sein de l'AMF et du TAMF. Parmi les questions soulevées, on peut se demander si, en l'absence d'une délégation de pouvoirs en faveur de l'ACFM, ces acteurs seront assujettis à un corpus de règles similaires à celles imposées par cet OAR pancanadien à l'ensemble des acteurs en épargne collective menant des activités à l'échelle canadienne? Plus particulièrement, les autorités régulatrices québécoises étendront-elles la portée des règles à l'ensemble des dirigeants de courtiers en épargne collective, comme le prévoient actuellement les règles de l'ACFM?[88] Comme nous le verrons dans la prochaine section, il convient également de s'interroger sur la problématique liée à la multiplicité des autorités d'encadrement susceptibles d'intervenir dans l'encadrement des acteurs en épargne collective.

---

85 Geneviève BRISSON, Priscilla TACHÉ, Hélène ZIMMERMANN, Clément MABIT et Raymonde CRÊTE, *La réglementation des activités de conseil en placement – Le point d vue des professionnels*, vol. 3, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010, p. 136 à 140.

86 *Id.* sommaire, p. XIII. Concernant la « double contrainte », c'est-à-dire les tensions entre les impératifs économiques et les obligations légales et déontologiques envers les clients, voir G. BRISSON, G., P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, *id.*, p. 136 à 140; Geneviève BRISSON, Hélène ZIMMERMANN et Priscilla TACHÉ, « Les attitudes des représentants de courtiers en placement face à la réglementation de leur pratique professionnelle » , dans R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers,* préc. note 14, 329, p. 346 à 349 ; Raymonde CRÊTE, « La difficile cohabitation des impératifs économiques des gestionnaires de patrimoine et des intérêts des épargnants », dans *Les conflits d'intérêts*, Association Henri Capitant, Journées nationales, tome XVII, Lyon, Dalloz, 2013, 153, p. 12 à 15.

87 Projet de loi nº 141, art. 559.

88 Voir *supra* notes 55 à 58 et le texte correspondant.

2.2 Multiplicité des autorités d'encadrement

Dans le secteur des services d'investissement, incluant l'épargne collective, plusieurs autorités sont appelées à exercer des pouvoirs réglementaires, administratifs, déontologiques et disciplinaires à l'égard des courtiers en épargne collective, de leurs dirigeants et de leurs représentants[89]. Or, cette multiplicité d'autorités d'encadrement risque d'entraîner une confusion auprès des consommateurs et des personnes régulées de même qu'une lourdeur administrative et financière pour institutions financières et les responsables de l'encadrement au sein des autorités de contrôle.

2.2.1 Risques de confusion, de chevauchement et de lourdeur administrative et financière

Pour mieux comprendre les problèmes liés à la multiplicité des autorités d'encadrement, il est important de considérer l'ensemble de ces autorités qui peuvent intervenir, et non seulement l'AMF, le TMF et la CSF. On dit souvent qu'une image vaut mille mots. Les schémas et les tableaux joints en annexe à ce mémoire illustrent de façon éloquente la multiplicité, la diversité et la complexité des différents intermédiaires financiers et des autorités responsables de leur encadrement.

Les Annexes 3 et 5 présentent les liens entre les autorités d'encadrement, la responsabilité de chacune de ces autorités auprès des acteurs du secteur des services d'investissement et les chevauchements de même que les brèches potentielles dans la surveillance globale de ces acteurs[90]. À ce portrait déjà complexe, il faut ajouter nos observations au regard du tableau inclus à l'Annexe 4. Ce tableau met en relief la similitude, voire la convergence, entre les services offerts par les prestataires de services d'investissement. Le « conseil » est un élément commun et central à tous ces services. Devant ce portrait d'ensemble, on peut aisément comprendre la confusion qui peut régner dans l'esprit des consommateurs de même que pour les intervenants dans cette industrie. En effet, il peut s'avérer difficile de bien distinguer les protections offertes aux consommateurs et les autorités responsables de la surveillance et du contrôle des différents intermédiaires qui peuvent offrir plusieurs types de services, notamment

---

89 Concernant la multiplicité des autorités d'encadrement et le risque de confusion pour les consommateurs, voir C. DUCLOS, « Les autorités d'encadrement », préc. note 37; R. CRÊTE et C. DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », préc., note 5, p. 112 à 115; concernant le risque de confusion potentielle en regard de l'encadrement des conseillers en placement, voir G. BRISSON, G., P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc. note 85, p. 113-115; R. CRÊTE, M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU, C. MABIT et G. BRISSON, « La prévention des manquements professionnels : pistes de réflexion et d'action sur l'encadrement juridique et organisationnel des services de placement », dans R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers*, préc. note 14, p. 583, 584. (ci-après désigné « R. CRÊTE, M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU, C. MABIT et G. BRISSON, « La prévention des manquements professionnels ».

90 *Id.*

d'assurance, de gestion de portefeuille, de négociation de valeurs mobilières et de planification financière[91].

De même, les résultats d'une étude empirique menée par le GRDSF et parue en 2010 fournissent également des indices révélateurs sur les problèmes qu'entraîne la multiplicité des autorités d'encadrement pour les consommateurs et pour les différents intervenants dans cette industrie. Aux fins de cette étude empirique, les chercheurs ont conduit des entretiens semi-dirigés auprès de 24 représentants de courtiers en placement et auprès de deux groupes de discussion. Le premier groupe réunissait des personnes responsables de l'encadrement des représentants (responsables de la conformité et des dirigeants au sein des firmes de courtage en valeurs mobilières), alors que le deuxième groupe réunissait des enquêteurs de l'organisme d'autoréglementation, soit l'ACCOVAM qui est devenu l'OCRCVM en juin 2008.

Cette étude avait pour but de mieux connaître la profession de représentant de courtier en mettant en perspective les perceptions et les pratiques de cet intermédiaire financier face à l'environnement juridique et organisationnel dans lequel il évolue. Plus particulièrement, elle avait pour but d'identifier les facteurs susceptibles de contribuer à l'observance ou à l'inobservance de la réglementation et de connaître les perceptions des représentants quant à l'efficacité des moyens de prévention des manquements professionnels. Enfin, cette étude avait pour but d'explorer les pistes de réflexion et de solution qui pourraient éclairer les autorités régulatrices et les entreprises de services financiers en vue de favoriser le respect des normes de conduite professionnelle.

Dans une section de cette étude portant sur l'appréciation des autorités d'encadrement et sur les mesures de contrôle et, plus particulièrement, sur la diversité des autorités régulatrices, les auteurs résument les commentaires des répondants, tout en citant certains extraits des retranscriptions des verbatim des entretiens. Nous jugeons utile de reproduire ci-dessous cette section de l'étude empirique (à l'exclusion des notes accompagnant ce texte):

> **« La diversité des autorités régulatrices**[92]
>
> La plupart des répondants, incluant les participants de *focus groups*, ont insisté sur la diversité des autorités régulatrices externes [par opposition aux responsables de l'encadrement à l'interne au sein des entreprises de courtage]. Selon eux, cette diversité pourrait porter atteinte à l'efficacité des pratiques professionnelles des

[91] C. DUCLOS, « Les autorités d'encadrement », *id.*; R. CRÊTE et C. DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », préc. note 5, p. 50, 112 à 115 ; R. CRÊTE, M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU, C. MABIT et G. BRISSON, « La prévention des manquements professionnels », préc. note 89, p. 583, 584.

[92] G. BRISSON, P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, préc. note 85, p. 113-115; R. CRÊTE, M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU, C. MABIT et G. BRISSON, « La prévention des manquements professionnels : pistes de réflexion et d'action sur l'encadrement juridique et organisationnel des services de placement », dans R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers*, préc. note 14, p. 583, 584.

représentants et à celle du contrôle mis en place. Plusieurs raisons à cela ont été évoquées par les informateurs rencontrés.

D'abord, la diversité des autorités régulatrices externes sèmerait une confusion importante auprès des représentants. Si, comme nous l'avons vu, les représentants semblent pour la plupart à même de définir ces autorités et leurs missions générales, plusieurs répondants admettent qu'il leur est difficile de les distinguer clairement dans leur pratique. « Je vais vous avouer honnêtement, moi qui est très '*compliant*' là, je suis tout mêlé dans tous les AMF, ACCOVAM, IDA. Je sais plus qui surveille qui, puis qui fait quoi ». C'est aussi ce que soulèvent des enquêteurs de l'ACCOVAM, lors de rencontres de groupe:

> *L'encadrement juridique pour un représentant, je pense que c'est le plus beau casse-tête qu'on peut pas avoir au pays, là. Ils sont surveillés par tout le monde, ils ne savent plus par qui ils sont encadrés : l'ACCOVAM, l'AMF, l'Association des courtiers en fonds communs de placement, les ACVM, les commissions des douze provinces, les corps policiers, puis toutes sortes d'autres organisations…La Chambre de la sécurité financière...Je pense que l'encadrement juridique des représentants est un petit peu trop large pour le moment.*

Le changement de noms des autorités contribue à semer la confusion. Selon les enquêteurs rencontrés, ce flou toucherait également l'investisseur qui ne s'y retrouverait pas davantage.

La confusion entre les autorités régulatrices externes retarderait le travail des enquêteurs de l'ACCOVAM, aux dires de certains représentants et des enquêteurs eux-mêmes. Elle nuirait donc à l'efficacité des procédures de surveillance et de contrôle. Par exemple, il serait fréquent qu'un représentant qui croit que les autorités régulatrices communiquent entre elles (ce qui n'est pas le cas pour le moment) réagisse ainsi :

> *Mon dossier est déjà rendu chez untel comment ça se fait que vous n'êtes pas au courant? Mais votre dossier est à la Chambre de la sécurité financière. Nous sommes l'ACCOVAM. […] On a des firmes des fois qui nous disent : Bien écoutez on a déjà envoyé le dossier à plein d'organismes. Au lieu de vous l'envoyer, pourquoi vous ne demandez pas à un autre organisme?*

Certes, les autorités communiquent toutefois les plaintes entre elles, selon leur mission respective. Mais dans ce cas, c'est le client qui a soumis une plainte qui peut mal réagir à la confusion créée par la diversité des autorités impliquées :

> *La personne nous appelle : « Moi j'ai envoyé mon dossier à l'Autorité des marchés financiers, pourquoi c'est l'ACCOVAM qui me répond? La même chose pour la Chambre de sécurité financière. […] Soudainement, ce n'est pas la personne à qui ils ont parlé il y a deux semaines. Alors là ils ne veulent plus.* ».

Un client peut aussi interrompre sa procédure de plainte à l'ACCOVAM lorsqu'il finit par comprendre que cette autorité ne peut pas obliger le représentant fautif (ou sa firme) à l'indemniser pour le préjudice porté. Là encore, cela nuit au travail des enquêteurs.

Finalement, les représentants soulignent que la diversité des autorités externes entraîne une augmentation des exigences à leur endroit, avec une addition de procédures à respecter, même si les objectifs poursuivis sont similaires.

L'exemple de la multispécialisation est souvent évoqué. Chaque spécialité relève d'une autorité spécifique et la reconnaissance de la formation acquise est variable d'une autorité à l'autre. Le représentant doit donc répondre à des exigences propres à chaque autorité pour conserver son droit de pratique professionnelle.

Face aux effets négatifs de la diversité des autorités sur l'efficacité des mesures de contrôle et de surveillance, plusieurs informateurs seraient favorables à une uniformisation des mesures de contrôle externe ainsi que des autorités : « c'est certain que si on mettait AMF, ACCOVAM, CSF, IQPF, tous dans le même panier, là, ça aurait de l'allure. ». Certains font le bilan suivant : les autorités régulatrices manquent de ressources et une fusion canadienne pourrait contribuer à unir les ressources. Par ailleurs, plusieurs se désolent que des enjeux politiques de partage des compétences puissent être la cause principale de cette multitude d'autorités avec les effets négatifs qu'elle engendre. »

En somme, le schéma et les tableaux joints en annexe à ce mémoire de même que l'extrait de cette étude empirique font bien ressortir les problèmes liés à la multiplicité des autorités d'encadrement.

2.2.2 Encadrement des activités menées au Québec

Au Québec, comme mentionné précédemment, l'encadrement est assumé actuellement par un organisme administratif, l'AMF, et par un tribunal administratif, le TAMF, de même que par un OAR, la CSF[93].

Tout en reconnaissant le désir de faire de l'AMF un guichet unique pour les épargnants, force est de constater que l'attribution de pouvoirs à divers organismes d'autoréglementation (comme la CSF, la ChAD et l'OCRCVM) affaiblit les efforts déployés en vue de centraliser les services au sein d'une même autorité. Bien que l'AMF puisse être la porte d'entrée pour toute plainte, les consommateurs victimes de manquements professionnels risquent, par la suite, d'être redirigés vers d'autres organismes, lesquels varient selon l'intermédiaire visé par la plainte et la catégorie d'inscription de ce dernier[94]. De plus, le consommateur lésé peut être appelé à frapper à plusieurs portes selon l'objectif visé par celui-ci : dépôt d'une plainte, processus de médiation, de conciliation ou d'arbitrage en matière civile, accès à l'indemnisation, etc.[95]. De même, pour les intermédiaires assujettis, tels les courtiers et leurs représentants, ces encadrements

93 Voir *supra* notes 46 à 52 et le texte correspondant.
94 R. CRÊTE et C. DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », préc., note 5, p. 45.
95 R. CRÊTE, M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU, C. MABIT et G. BRISSON, « La prévention des manquements professionnels », préc. note 89, p. 583, 584.

assumés par la CSF, l'AMF et le TAMF peuvent aussi être une source de confusion et de lourdeur administrative et financière[96].

Face à cette situation, l'abolition de la CSF de même que le rapatriement des pouvoirs de celles-ci au sein de l'AMF et du TAMF, tel qu'envisagé dans le projet de loi, pourront s'avérer opportuns dans la mesure où ces changements contribueront à réduire le fardeau administratif et financier et à minimiser le risque de confusion pour les consommateurs et pour les personnes régulées.

D'aucuns pourront toutefois s'interroger sur la nécessité de confier à deux autorités distinctes, soit à l'AMF et au TAMF, la responsabilité d'encadrer les prestataires de services d'investissement, incluant les acteurs en épargne collective. En réponse à cette interrogation, il convient de rappeler que l'existence de ces deux institutions s'explique par la nécessité d'assurer l'indépendance et l'impartialité du TAMF qui, agissant comme tribunal administratif, exerce une fonction de nature juridictionnelle, c'est-à-dire qu'il est appelé à « trancher des litiges opposant un administré à une autorité administrative […] de manière à permettre un débat loyal, dans le respect du devoir d'agir de façon impartiale ».[97] Puisque ce processus mène à des décisions individualisées contre des personnes régulées et s'apparente à un processus judiciaire, le législateur québécois, lors de la réforme de l'encadrement du secteur financier au début des années 2000, a jugé important de créer un tribunal administratif distinct de l'AMF afin de préserver l'autonomie ce tribunal par rapport à l'AMF[98].

2.2.3 Encadrement des activités pancanadiennes

Il y a lieu de souligner que le projet de loi ne modifie que partiellement l'encadrement déontologique et disciplinaire des acteurs en épargne collective qui mènent des activités pancanadiennes. Tout en tenant compte de l'abolition éventuelle de la CSF, les acteurs en épargne collective qui mènent des activités au Québec et ailleurs au Canada continueront d'être assujettis à l'encadrement de trois autorités, soit l'AMF et le TAMF, pour leurs activités menées au Québec, et l'ACFM (l'OAR pancanadien), pour leurs activités menées à l'extérieur du Québec. Or, ce double encadrement peut soulever des problèmes de nature réglementaire, administrative et financière pour les personnes régulées et un risque pour la protection des consommateurs[99].

Pour pallier ces difficultés, l'AMF et le ministère des Finances ont évoqué diverses avenues en vue d'harmoniser cet encadrement, notamment par une intégration partielle

---

96 MINISTÈRE DES FINANCES, *Rapport sur l'application de la Loi sur la distribution de produits et services financiers*, Québec, mai 2015, p. 19 et suiv. [En ligne] : http://www.finances.gouv.qc.ca/documents/Autres/fr/AUTFR_loidistriprodservfin.pdf (consulté le 8 janvier 2018).

97 *Loi sur la justice administrative*, art. 9; comme exemples de pouvoirs de nature juridictionnelle, voir l'art. 152, 273.1 LVM.

98 *Loi sur l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier*, L.Q. 2002, c. 45, art. 92 ; concernant la création du BDRVM, devenu par la suite le BDR en 2004 et le TAMF en 2016 ; au sujet du TAMF voir S. ROUSSEAU, préc. note 47.

99 R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13, par. 235.

des normes de l'ACFM dans la réglementation québécoise ou par la reconnaissance de l'ACFM comme OAR au Québec pour l'encadrement du secteur de l'épargne collective[100]. Aux fins de ce mémoire, il est difficile d'évaluer de manière approfondie l'opportunité de retenir l'une ou l'autre de ces avenues. Néanmoins, si l'AMF décide de ne pas reconnaître l'ACFM comme OAR au Québec, il serait important, à notre avis, d'harmoniser les règles applicables aux acteurs en épargne collective et de conclure des ententes de collaboration avec l'ACFM pour l'application de ces règles.

À cet égard, nous reconnaissons les efforts importants déployés depuis plusieurs années par les ACVM avec la collaboration de l'ACFM et de l'OCRCVM en vue d'harmoniser la réglementation applicable aux différents acteurs offrant des services d'investissement (courtiers en placement, courtiers en épargne collective, conseillers, représentants et certains dirigeants)[101]. L'adoption du régime de passeport, du *Règlement 31-103* et des réformes pour la mise en œuvre du Modèle de relation client-conseiller (MRCC), de même que les initiatives menées à l'échelle canadienne en vue de rehausser les obligations des courtiers et des conseillers illustrent de façon convaincante l'importance de ces efforts qui contribuent à améliorer l'encadrement des activités pancanadiennes dans ce secteur[102].

2.3 Instruction des « affaires disciplinaires » par le TAMF

Le projet de loi modifie le titre de l'actuelle *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* qui sera remplacé par le titre suivant, *Loi sur l'encadrement du secteur financier.* Le projet de loi modifie cette loi, notamment afin « de mettre à jour les dispositions concernant l'institution, la compétence, la procédure, les membres et la conduite des affaires du Tribunal administratif des marchés financiers ».[103] Concernant la procédure devant le

---

[100] AMF, *Consultation relative à l'encadrement du secteur de l'épargne collective dans le cadre du projet de réforme de l'inscription*, 20 février 2007 [En ligne]. http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reforme-inscription/epargne-collective/consultation-1/Document_consultation.pdf (consulté le 8 janvier 2018) ; AMF, *Consultation relative à l'harmonisation de la réglementation du secteur de l'épargne collective*, préc., note 26; MINISTÈRE DES FINANCES, *Rapport sur l'application de la Loi sur la distribution de produits et services financiers*, préc. note **Erreur ! Signet non défini.**.

[101] Sur les initiatives en vue d'harmoniser la réglementation sur les valeurs mobilières, voir ; S. ROUSSEAU, préc. note 30, p. 62-64, 67-140 ; R. CRÊTE et C. DUCLOS, avec la collaboration de Guillaume TALBOT-LACHANCE, « L'évolution de la réglementation du marché public des valeurs mobilières et l'industrie des services de placement », dans R. CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers*, préc. note 14, p. 36 à 38; S. ROUSSEAU, préc. note 30, p. 62-64, 67-140.

[102] Concernant le régime de passeport, voir S. ROUSSEAU, *id.*, p. 83-93 ; concernant le *Règlement 31-103*, voir R. CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers*, préc. note 14, p. 37, 70, 76-115, 139, 140, 161, 300, 301, 600, 601, 603 ; concernant le Modèle de relation client-conseiller, voir IFSE, *Bref aperçu du modèle de relation client-conseiller* (MRCC), [En ligne] https://www.ifse.ca/fr/bref-apercu-du-modele-de-relation-client-conseiller-mrcc/ (consulté le 13 janvier 2018) ; concernant les projets de réforme visant à rehausser les obligations des courtiers et des conseillers, voir le Document de consultation 33-404 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières - *Propositions de rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients*, 28 avril 2016 ; voir aussi le Document de consultation 81-408 des ACVM – *Consultation sur l'option d'abandonner les commissions intégrées*, 10 janv. 2017, [En ligne], https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/consultations/valeurs-mobilieres/2017-06/2017jan10-81-408-doc-consultation-fr.pdf (consulté le 13 janvier 2018).

[103] Projet de loi nº 141, *Notes explicatives*, p. 6.

TAMF, le projet de loi prévoit que toute affaire sera instruite par un membre du Tribunal à moins que le président juge approprié d'assigner une affaire à une formation de trois membres[104].

Outre cette procédure générale, le projet de loi prévoit une procédure spéciale pour l'instruction des « affaires disciplinaires » devant le TAMF. Selon la définition donnée dans une nouvelle disposition de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier* (article 113), « [s]ont disciplinaires les affaires ne visant que la sanction d'une contravention aux règles de déontologie déterminées par règlement en vertu de l'article 202.1 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers […] commise par un représentant appartenant à l'une des catégories suivantes […] ». Cette disposition prévoit une liste de neuf catégories de « représentants », tels les représentants en assurance de personnes, les représentants en assurance collective, les planificateurs financiers, les représentants de courtier en épargne collective et les représentants de courtier en plans de bourses d'études. Pour le secteur de l'épargne collective, les termes « affaires disciplinaires », tel que défini à l'article 113, ne couvrent pas toutefois les courtiers en épargne collective et leurs dirigeants.

Selon la procédure spéciale (ci-après « procédure spéciale d'instruction ») prévue dans le nouvel article 112 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, le membre du Tribunal qui entendra une « affaire disciplinaire » devra être assisté de deux assesseurs qui devront être des représentants appartenant à l'une des catégories de personnes énumérées à l'article 113. Ces assesseurs seront appelés à conseiller le membre du Tribunal sur toute question de nature professionnelle. En somme, dans le secteur de l'épargne collective, seules les plaintes déposées contre un représentant de courtier en épargne collective seront assujetties à cette procédure spéciale.

On peut aisément comprendre l'avantage recherché par le législateur dans la mise en place de cette procédure spéciale pour l'instruction des « affaires disciplinaires », tel que défini dans le projet de loi. À l'instar des OAR, telle la CSF qui fait appel à la participation des pairs dans l'exercice de ses fonctions disciplinaires à l'égard des représentants, le TAMF pourra nommer, comme assesseurs, des personnes qui exercent des fonctions similaires à celles exercées par le représentant visé par une plainte. En raison de leurs connaissances spécialisées et de leur expérience dans le même secteur d'activité, on présume que ces « personnes de terrain » seront bien placées pour informer et pour conseiller le membre du Tribunal sur la réalité propre à ce secteur en vue de permettre une meilleure évaluation du comportement du représentant au regard de cette réalité et des normes légales et déontologiques applicables.

Tout en reconnaissant l'objectif louable qui sous-tend cette procédure spéciale d'instruction, les dispositions du projet de loi prévues à ce sujet comportent certaines

[104] Projet de loi nº 141, art. 594 qui édicte les nouveaux articles 111 à 115.13 concernant l'instruction des affaires par le TAMF.

faiblesses explicitées ci-dessous et qui mériteraient d'être corrigées en tenant compte des propositions suivantes en vue de bonifier le projet de loi.

2.3.1 Élargissement de la portée de la procédure d'instruction des « affaires disciplinaires »

Le projet de loi soulève un problème en ce qui a trait à la portée de la définition des termes « affaires disciplinaires ». En raison de sa portée restreinte, cette définition a pour effet d'exclure de cette procédure spéciale l'instruction des plaintes déposées contre les courtiers en épargne collective et les membres de la direction de ces entreprises. En effet, les plaintes disciplinaires déposées contre l'une de ces personnes devront plutôt être entendues suivant la procédure générale, qui prévoit une instruction devant un membre du Tribunal ou, si le président le juge approprié, devant une formation de trois membres.

En d'autres termes, le projet de loi prévoit un forum spécial composé de trois personnes (un membre et deux assesseurs) pour entendre une plainte disciplinaire portée contre le représentant (la personne physique qualifiée agissant directement auprès du client), alors qu'il y aura un forum distinct, composé d'un membre du Tribunal (et possiblement trois membres) pour entendre la plainte visant le courtier en épargne collective (l'entreprise) ou certains membres de la direction de celui-ci. Dans ce second cas de figure, selon le projet de loi, le processus n'est pas considéré comme étant de nature « disciplinaire », alors que, dans les faits, la plainte devrait être qualifiée comme telle, puisqu'elle s'inscrit dans le cadre d'un processus visant à sanctionner des manquements à des normes déontologiques commis par des acteurs offrant des services considérés comme étant de nature professionnelle.

En raison de la portée restreinte de la procédure spéciale d'instruction, il y aura donc deux forums distincts pour le traitement de plaintes portées dans une affaire impliquant plusieurs personnes au sein d'une même organisation, par exemple, un représentant qui aurait commis une faute de négligence, une fraude ou un détournement de fonds, d'une part, et son employeur, soit le courtier en épargne collective et les membres de la direction de celui-ci, qui auraient manqué à leurs obligations de surveillance, d'autre part. Comme le montrent les recherches menées par le GRDSF, l'analyse de la jurisprudence fait ressortir plusieurs cas où, dans une même affaire, les tribunaux de droit commun et les comités de discipline formés par les OAR, tels l'ACFM et l'OCRCVM, ont imposé des sanctions à plus d'un type d'acteur au sein d'une même entreprise[105]. Les décisions rendues par les tribunaux dans les affaires *Laflamme* et *Markarian* en sont de bons exemples[106]. De même, l'analyse des décisions disciplinaires rendues par l'ACFM montre également que plus d'un type d'acteur, tels le courtier et un dirigeant ou le courtier et le représentant, peut être visé dans une même affaire[107].

---

[105] R. CRÊTE, C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les sanctions disciplinaires », préc., note 13, par. 157 à 186, 209, 210.

[106] *Laflamme* c. *Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, [2000] 1 R.C.S. 638 ; *Markarian* c. *Marchés mondiaux CIBC Inc*., 2006 QCCS 3314.

[107] Voir *supra* note 105.

Comme explicité plus haut, il est important que l'autorité de contrôle puisse intervenir de manière globale, en tenant compte des aspects individuels et organisationnels dans la prestation de services d'investissement. Conformément à cette approche, nous recommandons de modifier le projet de loi afin d'élargir la portée des termes « affaires disciplinaires » de manière à couvrir les plaintes disciplinaires portées contre l'un ou l'autre des trois groupes d'acteurs en épargne collective, soit les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants. L'élargissement de la portée des termes « affaires disciplinaires » donnera ainsi ouverture à la procédure spéciale d'instruction, c'est-à-dire à la mise en place d'une formation composée d'un membre du TAMF et de deux assesseurs, pour entendre les plaintes disciplinaires portées contre l'un ou plusieurs de ces acteurs[108].

Si la portée du processus disciplinaire était élargie pour couvrir les plaintes contre les courtiers et leurs dirigeants, le même forum d'instruction serait en mesure de vérifier si les manquements individuels de la part d'un représentant en épargne collective font ressortir, du même coup, des manquements dans la surveillance exercée par les supérieurs au sein de l'entreprise où le représentant exerce ses activités. Dans ces circonstances, le forum d'instruction désigné par le TAMF pourrait imposer une sanction disciplinaire non seulement au représentant, mais également à l'entreprise de courtage et, possiblement à certains membres de la direction de celle-ci, s'il constate l'existence de failles dans les mécanismes de conformité mis en place au sein de l'entreprise. Et même en l'absence de toute faute de la part d'un représentant, il serait opportun de donner ouverture à la procédure spéciale d'instruction pour entendre une plainte disciplinaire contre un courtier ou l'un de ses dirigeants.

Si le législateur élargit la portée de cette procédure disciplinaire, il conviendrait de couvrir également les autres personnes inscrites, tels les courtiers en placement, les conseillers et leurs représentants respectifs, qui peuvent aussi faire l'objet de sanctions disciplinaires par le TAMF. Nous reconnaissons toutefois que l'OCRCVM joue un rôle de premier plan pour l'instruction des plaintes disciplinaires portées contre les courtiers en placement et leurs représentants.

2.3.2 Composition du forum d'instruction pour les « affaires disciplinaires »

La composition de la formation qui sera appelée à instruire la plainte disciplinaire contre un représentant mériterait également d'être revue. À ce sujet, le projet de loi prévoit que cette formation sera composée d'un membre du TAMF et de deux assesseurs qui doivent être « des représentants appartenant à l'une des catégories visées à l'article 113 en lien avec les activités exercées par le défendeur à l'occasion desquelles les contraventions qui lui sont reprochées auraient été commises ».

Autrement dit, dans les différents secteurs d'activité couverts par l'article 113, seuls les représentants pourront agir comme assesseurs pour l'instruction d'une affaire disciplinaire. Dans le cadre de ce processus, les membres de la direction d'une entreprise

[108] Voir l'art. 152 LVM.

de services financiers ne pourront donc pas agir comme assesseurs. Pourtant, ces derniers, tel le chef de la conformité œuvrant au sein d'une entreprise de courtage en épargne collective, seraient bien placés pour évaluer une plainte disciplinaire qui soulève un manquement aux obligations déontologiques imposées à un représentant de l'entreprise. Qui plus est, si le législateur québécois élargit la portée de la procédure spéciale d'instruction pour couvrir les plaintes portées contre un courtier en épargne collective de même que celles visant un ou des dirigeants d'un courtier, il serait opportun qu'un membre de la direction d'une firme de courtage œuvrant dans le même secteur d'activité que le défendeur puisse également agir comme assesseur pour entendre une plainte disciplinaire portée contre un courtier ou l'un de ses dirigeants.

2.3.3 Révision des types de contraventions visés pour l'instruction des « affaires disciplinaires »

La description des types de contraventions donnant ouverture à cette procédure disciplinaire soulève également une difficulté. La définition des termes « affaires disciplinaires » prévue à l'article 113 du projet de loi ne couvre que « les affaires visant la sanction d'une contravention aux règles de déontologie déterminées par règlement en vertu de l'article 202.1 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers […] commise par un représentant appartenant à l'une des catégories suivantes […] ».

Les règles de déontologie déterminées par règlement en vertu de l'article 202.1 de la LDPSF visent, premièrement, les règles de déontologie applicables aux représentants régis par la LDPSF, c'est-à-dire les représentants en assurance, les experts en déontologie et les planificateurs financiers, comme le mentionne l'article 1 de cette loi[109]. Deuxièmement, l'article 202.1 de la LDPSF vise les règles de déontologie déterminées par règlement et qui sont relatives à la formation continue obligatoire à l'égard des représentants autres que les planificateurs financiers, c'est-à-dire aux représentants en assurance et aux experts en sinistre. En somme, les règles de déontologie prévues à l'article 202.1 de la LDPSF ne couvrent pas celles applicables aux représentants de courtier en épargne collective. À l'égard de ces derniers, les règles de déontologie se retrouvent aux articles 2 à 20 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*[110] qui sont applicables à titre transitoire jusqu'à ce qu'un règlement adopté en vertu de l'article 331.1 de la LVM détermine à leur égard des règles équivalentes à celles prévues à ces articles, ce qui n'est toujours pas le cas.

Afin de corriger cette omission, il conviendrait de modifier l'article 113 du projet de loi afin de faire référence, dans cette disposition, aux règles de déontologie applicables aux représentants de courtier en épargne collective. De plus, si le législateur québécois élargit la portée de la procédure spéciale d'instruction pour couvrir les plaintes portées contre un courtier en épargne collective de même que celles visant un ou des dirigeants

[109] Seuls les titres V à VII de la LDPSF s'appliquent aux représentants en épargne collective en vertu de l'art. 149.2 LVM et de l'art. 1 LDPSF. L'article 202.1 LDPSF est inclus dans le titre III de cette loi.
[110] Préc. note 24.

d'un courtier, il conviendrait de modifier la définition des termes « affaires disciplinaires » afin que celle-ci couvre également les règles légales et déontologiques applicables aux courtiers en épargne collective et aux dirigeants de ces courtiers.

Conclusion

Le dépôt du projet de loi n^{0} 141 propose des avenues prometteuses en vue d'améliorer l'encadrement du secteur financier de manière à ce que celui-ci soit bien adapté à la réalité et aux besoins de l'industrie et des consommateurs et qu'il contribue à assurer la protection du public et l'efficience des marchés. Dans le cadre des consultations menées par la Commission des finances publiques sur ce projet de loi et dans la foulée des recherches que nous avons menées à titre de membres du *Groupe de recherche en droit des services financiers*, nous avons accepté avec enthousiasme l'invitation de participer à ce processus de consultation afin de commenter cette réforme d'envergure et, s'il y a lieu, de soumettre des recommandations en vue de bonifier le projet de loi.

Les commentaires et les propositions soumis dans le présent mémoire et que nous résumons ci-dessous portent principalement sur l'encadrement déontologique et disciplinaire des acteurs offrant des services en épargne collective.

En raison des problèmes liés à la multiplicité des autorités d'encadrement dans le secteur de l'épargne collective, nous considérons que l'abolition éventuelle de la Chambre de la sécurité financière et le rapatriement des pouvoirs de celle-ci au sein de l'AMF et du TAMF, tel qu'envisagé dans le projet de loi, pourront s'avérer opportuns dans la mesure où ces changements contribueront à réduire le fardeau administratif et financier et à minimiser le risque de confusion pour les consommateurs et pour les personnes régulées.

Dans le secteur de l'épargne collective, ce rapatriement de pouvoirs permettra à l'AMF et au TAMF d'agir de manière globale et cohérente à l'égard des trois groupes d'acteurs, soit les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants, en tenant compte non seulement des actions individuelles des représentants, mais également de l'environnement organisationnel dans lequel ces derniers exercent leurs activités. Outre cet avantage, ces autorités continueront de bénéficier d'une expertise et d'une compétence multidisciplinaire pour intervenir dans les différents secteurs des services financiers en tenant compte de la spécificité de chacun des secteurs régulés. Tout en reconnaissant l'opportunité de ces changements structurels et opérationnels, nous faisons ressortir dans ce mémoire certaines faiblesses et des pistes d'action en vue d'améliorer ce projet de loi.

Premièrement, il conviendrait de porter une attention particulière à l'encadrement déontologique et disciplinaire des activités pancanadiennes des courtiers en épargne collective. À ce sujet, même si la CSF est abolie, ces activités demeureront assujetties au contrôle de trois organismes, soit de l'AMF, du TAMF et de l'ACFM. Comme pistes d'action, il conviendrait d'analyser les avenues proposées pour l'harmonisation de l'encadrement des services en épargne collective. À ce sujet, nous reconnaissons que des efforts importants sont déployés depuis plusieurs années par les ACVM avec la collaboration des OAR pancanadiens (ACFM et OCRVCM) afin de renforcer

l'encadrement des services d'investissement et d'harmoniser la réglementation en ce domaine.

Deuxièmement, nous recommandons d'élargir la portée de la définition des termes « affaires disciplinaires », de manière à donner ouverture à la procédure spéciale d'instruction pour entendre les plaintes disciplinaires portées contre l'un ou l'autre des trois groupes d'acteurs en épargne collective. L'élargissement de la portée de cette procédure spéciale devrait ainsi permettre au TAMF d'évaluer de façon globale et cohérente les contraventions de nature individuelle et organisationnelle commises au sein d'une entreprise de courtage en épargne collective. Dans cette même veine, il conviendrait d'élargir la composition du forum d'instruction de façon à permettre à des dirigeants de courtiers en épargne collective d'agir comme assesseurs pour entendre les plaintes disciplinaires.

Dans l'ensemble, sous réserve des pistes de réflexion et d'action soumises ci-dessus, nous considérons que la démarche entreprise en vue d'améliorer l'encadrement des services en épargne collective est opportune et que celle-ci contribuera à assurer une meilleure protection des consommateurs et à accroître l'efficience des marchés.

Résumé des recommandations

1. Pour une approche individuelle et organisationnelle de l'encadrement des services en épargne collective

- Dans l'encadrement juridique des acteurs offrant des services d'investissement, que ce soit en matière déontologique, disciplinaire, civile ou pénale, il est important que l'autorité d'encadrement puisse intervenir de manière globale et cohérente, en tenant compte des aspects individuels et organisationnels dans la prestation des services.

- Pour la mise en œuvre de cette approche globale et cohérente, nous sommes d'avis que le rapatriement, au sein de l'AMF et du TAMF, des pouvoirs exercés actuellement par la CSF présente une avenue prometteuse en conférant à ces autorités les pouvoirs nécessaires pour intervenir, selon leurs compétences respectives, à l'égard des trois groupes d'acteurs, soit les entreprises de courtage, leurs représentants et certains membres de la direction.

- Dans cette optique, il conviendrait que la mise en œuvre de cette approche globale et cohérente se traduise de manière concrète dans l'exercice des pouvoirs réglementaires, déontologiques et disciplinaires à l'égard de ces acteurs. Notamment, en matière disciplinaire, à la lumière des préoccupations exprimées dans notre étude empirique parue en 2012 concernant une immunité *de facto* apparente des courtiers en épargne collective et de leurs dirigeants exerçant au Québec, il est important que les autorités québécoises consacrent les ressources humaines et financières suffisantes pour exercer une surveillance et un contrôle efficaces à l'égard des trois groupes d'acteurs. De plus, dans une perspective d'approche globale d'encadrement, il conviendrait, comme nous le proposons ci-dessous, d'élargir le champ d'application de la procédure spéciale d'instruction prévue pour entendre les « affaires disciplinaires, afin que cette procédure couvre les plaintes disciplinaires portées contre l'un ou l'autre des trois groupes d'acteurs en épargne collective.

2. L'encadrement des activités en épargne collective à l'échelle canadienne

- La problématique liée à l'encadrement déontologique et disciplinaire des activités pancanadiennes en épargne collective mérite une attention particulière en raison des problèmes qui peuvent résulter des interventions concomitantes de trois organismes, soit de l'AMF, du TAMF et de l'ACFM, à l'égard des mêmes acteurs en épargne collective.

- Comme pistes d'action, l'AMF et le ministère des Finances ont soumis diverses avenues qui mériteront d'être examinées en vue d'harmoniser l'encadrement des services en épargne collective à l'échelle canadienne. Par ailleurs, nous

reconnaissons que des efforts importants sont déjà déployés depuis plusieurs années par les ACVM avec la collaboration des OAR pancanadiens (ACFM et OCRVCM) afin de renforcer l'encadrement des services d'investissement et d'harmoniser la réglementation en ce domaine.

- Si les autorités québécoises décident de ne pas déléguer à l'ACFM l'encadrement de ce secteur d'activité au Québec, il sera important, pour l'AMF, d'harmoniser les règles applicables aux acteurs en épargne collective et de conclure des ententes de collaboration avec l'ACFM pour l'application de ces règles.

- Dans cette optique d'harmonisation des règles, il conviendrait entre autres d'étendre le champ d'application des règles déontologiques et disciplinaires pour l'encadrement des dirigeants de courtiers en épargne collective, comme le prévoient actuellement les règles de l'ACFM. L'élargissement du champ d'application de ces règles permettrait d'encadrer non seulement la « personne désignée responsable » le « chef de la conformité » d'un courtier en épargne collective, comme c'est le cas actuellement dans la réglementation québécoise, mais également d'autres dirigeants, tels les directeurs de succursale, lesquels sont couverts par les règles de l'ACFM.

3. Instruction des « affaires disciplinaires » par le TAMF

- Nous recommandons d'élargir la portée des termes « affaires disciplinaires », de manière à donner ouverture à la procédure spéciale d'instruction pour entendre les plaintes disciplinaires portées non seulement contre les représentants de courtiers en épargne collective, tel que prévu dans le projet de loi, mais également les plaintes contre les courtiers en épargne collective et leurs dirigeants.

- L'élargissement du champ d'application de la procédure spéciale d'instruction permettrait au TAMF d'évaluer de façon globale et cohérente les contraventions commises au sein d'une entreprise de courtage en épargne collective, en tenant compte des aspects individuels et organisationnels de la prestation de services.

- Si le législateur envisageait d'élargir la portée de cette procédure disciplinaire, il conviendrait de couvrir également les autres personnes inscrites, tels les courtiers en placement, les conseillers et leurs représentants respectifs, qui peuvent aussi faire l'objet de sanctions disciplinaires par le TAMF. Nous reconnaissons toutefois que l'OCRCVM joue un rôle de premier plan en cette matière à l'égard des courtiers en placement et de leurs représentants.

- Si le législateur québécois élargit la portée de la procédure spéciale d'instruction pour couvrir les plaintes portées contre un courtier de même que celles visant un ou des dirigeants d'un courtier, nous recommandons de modifier la définition des termes « affaires disciplinaires » afin que celle-ci couvre également les

contraventions aux règles légales et déontologiques applicables aux courtiers et aux dirigeants de ces courtiers.

- En tenant compte de notre proposition visant à élargir la portée de la procédure spéciale d'instruction, nous recommandons d'élargir la composition du forum d'instruction de façon à pouvoir faire appel à des dirigeants de courtiers pour agir comme assesseurs pour entendre une plainte disciplinaire portée contre un représentant, un courtier ou l'un de ses dirigeants.

- En raison d'une omission à l'article 113 du projet de loi, il y aurait lieu de faire référence également, dans cet article, aux règles de déontologie applicables aux représentants de courtier en épargne collective.

ANNEXE 1 – Commentaires sur l'abolition éventuelle du Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance

Le projet de loi 141 prévoit l'abolition du Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance (FESG) et l'obligation pour l'Autorité des marchés financiers (AMF) de remettre au ministre des Finances, en totalité ou en partie, les sommes qui sont actuellement versées au FESG pour mener à bien sa mission.

Depuis sa création en 2004, le FESG a accordé un soutien financier important à plusieurs organisations et individus, notamment les associations de protection de consommateurs, les institutions d'enseignement et de recherche, les organismes de promotion d'une saine gouvernance et les chercheurs du milieu universitaire. Grâce au soutien financier attribué par le FESG, ces acteurs ont pu ainsi mener plus de 200 projets en vue d'améliorer l'éducation financière, d'assurer une meilleure protection des consommateurs, de promouvoir une saine gouvernance au sein des organisations et de contribuer de façon marquante au développement de connaissances et d'expertises dans le secteur financier.

Dans le cas spécifique du Groupe de recherche en droit des services financiers (« GRDSF ») de la Faculté de droit de l'Université Laval, le soutien financier accordé par le FESG est inestimable. En effet, depuis sa création en 2007, le GRDSF a obtenu des subventions importantes qui ont permis aux chercheurs, tant les professeurs que les étudiants, de développer des expertises et d'instaurer une dynamique de transferts des connaissances par la publication de plusieurs articles, de monographies et d'ouvrages collectifs de même que par l'organisation de colloques, de tables rondes et de sessions de formation[111]. Les nombreuses études juridiques et recherches empiriques menées par le GRDSF ont ainsi permis de mieux comprendre et d'évaluer de manière critique l'encadrement juridique et organisationnel des services financiers et d'aiguiller les autorités régulatrices sur les pistes de solution en vue d'améliorer l'encadrement de ces services. De plus, les programmes de bourses d'excellence et de stages offerts par le FESG aux étudiants des trois cycles universitaires ont permis de former une relève de premier plan dans ce secteur névralgique de notre économie.

En raison des nombreuses retombées positives de nature économique et sociale qui découlent des projets financés par ce Fonds, nous souhaitons sensibiliser le ministre sur cet enjeu et lui recommander de maintenir l'existence du FESG de même que le mode et le niveau de financement de ce Fonds.

[111] Voir la liste des publications du GRDSF jointe dans l'Annexe 2 jointe au présent mémoire.

ANNEXE 2 – Liste des publications du Groupe de recherche en droit des services financiers

Monographies et ouvrages collectifs

BRISSON, G., P. TACHÉ, H. ZIMMERMANN, C. MABIT et R. CRÊTE, *La réglementation des activités de conseil en placement – Le point de vue des professionnels,* vol. 3, coll. Cédé, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010, 186 p.

CÔTÉ, M., *Les mécanismes d'indemnisation des consommateurs dans l'industrie des services financiers*, vol. 5, Collection CÉDÉ, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2015, 273 p.

CRÊTE, R. et C. MORIN (dir.), *La protection juridique des personnes aînées contre l'exploitation financière*, numéro hors-série, (2016) 46 *Revue générale de droit*, 529 p.

CRÊTE, R., I. TCHOTOURIAN et M. BEAULIEU (dir.), *L'exploitation financière des personnes aînées: prévention, résolution et sanction, É*ditions Yvon Blais, 2014, 542 p.

CRÊTE, R., M. LACOURSIÈRE, M. NACCARATO et G. BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque du 18 septembre 2009, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, 483 p.

CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers - Encadrement des services de placement* , vol. 1, coll. Cédé, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, 720 p.

LÉTOURNEAU, A., *Le contrat de service, le mandat et le régime de l'administration du bien d'autrui : similitudes, incidences et différences dans le contexte des services d'investissement*, mémoire de maîtrise, sous la direction de Raymonde Crête, janvier 2013, 176 p.

MABIT, C., *Le régime de sanctions disciplinaires applicable aux courtiers en placement*, vol. 2, coll. Cédé, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2010, 177 p.

PARADIS, J., *La rémunération des acteurs de l'industrie de l'épargne collective au regard de la protection des épargnants*, vol. 4. Collection CÉDÉ, Montréal, Éditions Yvon Blais, 2015, 208 p.

Articles de revues juridiques

CÔTÉ, M., « Le conflit entre la Chambre de la sécurité financière et la Banque Canadienne Impériale de Commerce : pistes de réflexion sur les pouvoirs d'enquête de la syndique de la Chambre », (2012) 2-3 *Bulletin de droit économique* 1. [En ligne] : http://www.droit-economique.org/wp-content/uploads/2013/12/Martin_Cote_2012.pdf.

CRÊTE, R. et C. MORIN, « La protection juridique des personnes aînées contre l'exploitation financière », (2016) 46 *Revue générale de droit* 5-11.

CRÊTE, R. et M.-H. DUFOUR, « L'exploitation financière des personnes aînées : une mise en contexte », (2016) 46 *Revue générale de droit* 13-49.

CRÊTE, R. et M.-H. DUFOUR, « L'exploitation des personnes aînées : pour un élargissement des dérogations au secret professionnel », (2016) 46 *Revue générale de droit* 397-462.

CRÊTE, R., C. DUCLOS et F. BLOUIN, « Les courtiers en épargne collective, leurs dirigeants et leurs représentants sont-ils à l'abri de sanctions disciplinaires au Québec? », (2012) 42 *R.G.D.* 267-446. [En ligne] : http://www.grdsf.ulaval.ca/system/files/courtiers-epargne-collective.pdf.

CRÊTE, R., M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », (2009) 39 *R.G.D.* 523-580.

CRÊTE, R., M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU et C. MABIT, « L'encadrement légal et les types de déviance dans les services de placement », (2010) 35 *Gestion* 35-48.

CRÊTE, R., M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU et C. MABIT, « Les déviances dans les services de placement : responsabilités, sanctions et moyens de prévention », (2010) 35 *Gestion* 49-60.

CRÊTE, R., « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », (2009) 39 *R.G.D* 581-653.

DUCLOS, C. et F. LÉVESQUE, « L'incidence de l'âge et de la vulnérabilité de la victime dans l'évaluation de sa part de responsabilité dans le préjudice subi : l'exemple des services financiers », (2016) 46 *Revue générale de droit* 219-276.

LÉTOURNEAU, A. et M. NACCARATO, « La responsabilité pénale et criminelle des prestataires de services financiers et la détermination des peines : d'hier à demain », (2010) 2 *B.D.E*. 21-32.

NACCARATO, M. et A. LÉTOURNEAU, « La confiance trahie : La répression pénale et criminelle du manquement contractuel de l'intermédiaire de marché en valeurs mobilières et la détermination des peines applicables », (2010) 43 *R.J.T.* 145-270.

NACCARATO, M., « La juridicité de la confiance dans le contexte des contrats de services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », (2009) 39 *R.G.D.* 457-521.

Articles d'ouvrages collectifs

BEAULIEU, M., LEBOEUF, R. et CRÊTE, R. « La maltraitance matérielle ou financière des personnes aînées – un état des connaissances », dans R. CRÊTE, I. TCHOTOURIAN et M. BEAULIEU (dir.), *L'exploitation financière des personnes aînées: prévention, résolution et sanction, coll.* « CÉDÉ », Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2014, p. 3

BRISSON, G., H. ZIMMERMANN et P. TACHÉ, « Les attitudes des représentants de courtiers en placement face à la réglementation de leur pratique professionnelle » , dans CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers – Encadrement des services de placement*, vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, aux pages 329-357.

CRÊTE, R., M. CÔTÉ, L. LAUZIÈRE, C. MORIN, M. NORMAND-HEISLER, M. THIBOUTOUT et L. TURGEON-DORION, « Les mesures de signalement des situations d'exploitation financière ou matérielle des personnes adultes vulnérables aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Australie, en France, en Belgique et au Canada », dans R. CRÊTE, I. TCHOTOURIAN et M. BEAULIEU (dir.), *L'exploitation financière des personnes aînées: prévention, résolution et sanction,* coll. « CÉDÉ », Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2014, 123-344.

CRÊTE, R., « La difficile cohabitation des impératifs économiques des gestionnaires de patrimoine et des intérêts des épargnants », dans *Les conflits d'intérêts*, Association Henri Capitant, Journées nationales, tome XVII, Lyon, Dalloz, 2013, p. 153-171. [En ligne] : *http://www.grdsf.ulaval.ca/system/files/la_difficile_cohabitation_des_imperatifs_.pdf*

CRÊTE, R., « Les manifestations du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », dans CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers – Encadrement des services de placement*, vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, aux pages 275-328.

CRÊTE, R. et M. CÔTÉ, « La reconnaissance juridique de la spécificité des services de gestion de patrimoine dans l'industrie des fonds d'investissement », dans Thierry GRANIER (dir.), *Les fonds d'investissement*, Paris, Lamy, Collection Axe Droit, 2013, aux pages 19-46.

CRÊTE, R., M. LACOURSIÈRE et C. DUCLOS, « La rationalité du particularisme juridique des rapports de confiance dans les services de placement », dans CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers – Encadrement des services de placement*, vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, aux pages 229-

273. [Cet article constitue, en grande partie, la mise à jour d'un article publié dans la *Revue générale de droit*, (2009) 39 *R.G.D.* 523-580].

CRÊTE, R. et C. DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », dans CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers - Encadrement des services de placement*, vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, aux pages 45-116.

CRÊTE, R. et C. DUCLOS, « Les sanctions civiles en cas de manquements professionnels dans les services de placement », dans CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers - Encadrement des services de placement*, vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, aux pages 361-412.

CRÊTE, R. et C. DUCLOS, avec la collaboration de Guillaume TALBOT-LACHANCE, « L'évolution de la réglementation du marché public des valeurs mobilières et l'industrie des services de placement », dans CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers - Encadrement des services de placement*, vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, aux pages 9-44.

CRÊTE, R., M. NACCARATO, C. DUCLOS, A. LÉTOURNEAU, C. MABIT et G. BRISSON, « La prévention des manquements professionnels : pistes de réflexion et d'action sur l'encadrement juridique et organisationnel des services de placement », dans CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers – Encadrement des services de placement*, vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, aux pages 575-610.

CRÊTE, Raymonde, Geneviève BRISSON, Mario NACCARATO et Audrey LÉTOURNEAU, « La prévention dans la distribution de services de placement », dans R. CRÊTE, M. LACOURSIÈRE, M. NACCARATO et G. BRISSON (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Actes du colloque, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2009, aux pages 247-316.

DUCLOS, C., « Les autorités d'encadrement », dans R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers - Encadrement des services de placement*, vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, aux pages 117-172.

MABIT, C., « Le régime de sanctions disciplinaires applicables aux courtiers en placement et à leurs représentants », dans CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers - Encadrement des services de placement*, vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, aux pages 413-452.

NACCARATO, M. et A. LÉTOURNEAU, « La confiance trahie : la répression pénale et criminelle du manquement contractuel du prestataire de services de placement et la détermination des peines applicables », dans CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers – Encadrement des services de placement*, vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, aux pages 453-571.

NACCARATO, M., « La juridicité de la confiance dans le contexte des services de conseils financiers et de gestion de portefeuille », dans CRÊTE, R., M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers - Encadrement des services de placement*, vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, aux pages 173-227.

Rapports de recherche et mémoires

MORIN, Christine, Marie-Hélène DUFOUR et Raymonde CRÊTE, « Mémoire de la Chaire Antoine-Turmel sur le projet de loi 115, *Loi visant à lutter contre la maltraitance envers les aînés et autres personnes majeures en situation de vulnérabilité* », présenté à la Commission des relations avec les citoyens, gouvernement du Québec, janvier 2017.

CRÊTE, Raymonde et Cinthia DUCLOS, *Propositions de rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients – Commentaires soumis aux Autorités canadiennes en valeurs mobilières*, Québec, 30 sept. 2016. [En ligne] :

https://www.grdsf.ulaval.ca/sites/grdsf.ulaval.ca/files/crete-duclos-francais-versionfinale30-09-2016dl_0.pdf.

CRÊTE, Raymonde et Cinthia DUCLOS, *Réflexions sur l'encadrement des services de courtage en épargne collective*, mémoire soumis dans le cadre de la consultation sur le *Rapport sur l'application de la Loi sur la distribution de produits et services financiers*, Québec, 30 septembre 2015, 52 p.

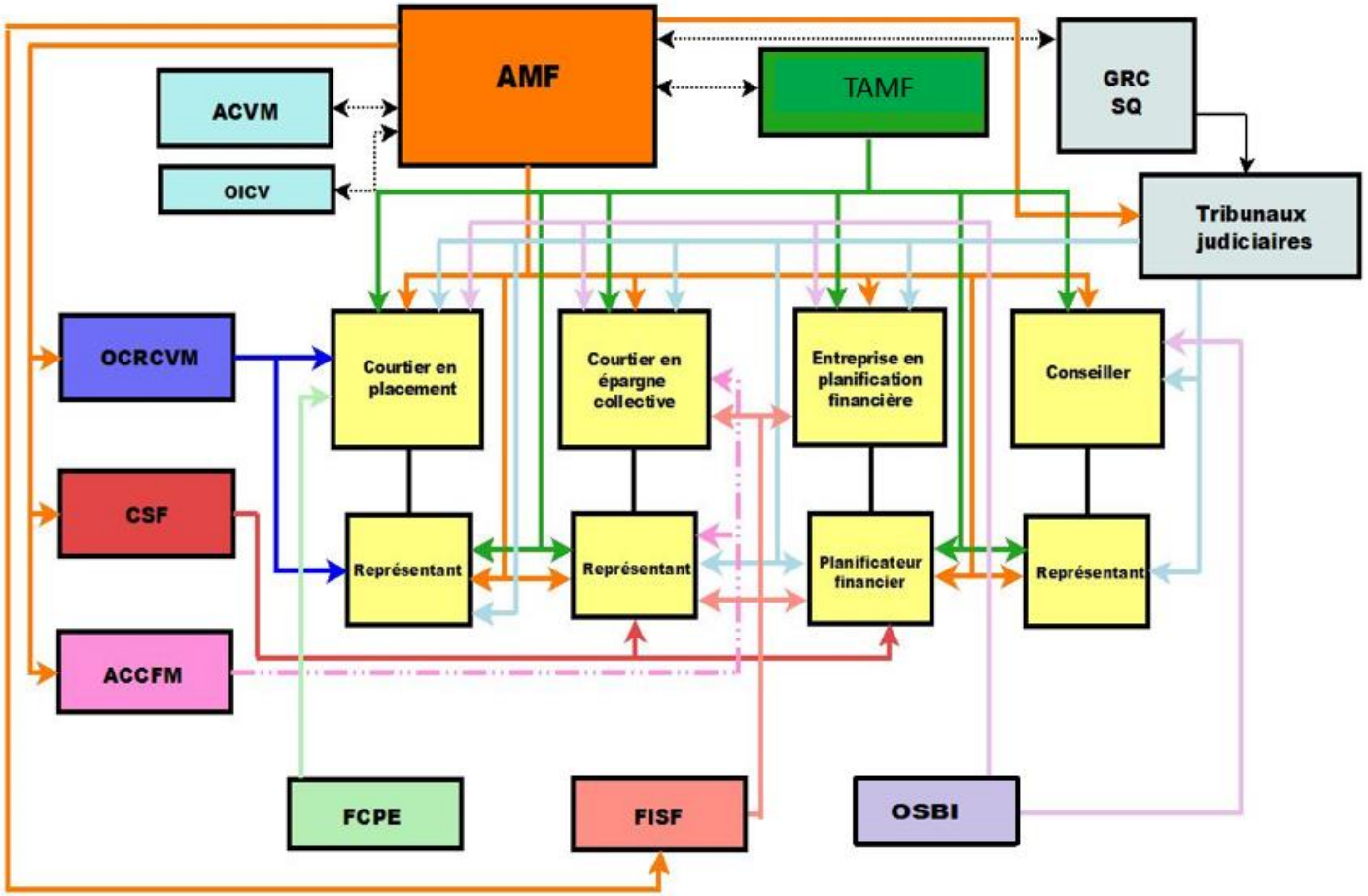
CRÊTE, Raymonde, Martin CÔTÉ et Cinthia DUCLOS, avec la collaboration de Marie-Josée NORMAND-HEISLER, *Un devoir légal, uniforme et modulable d'agir au mieux des intérêts du client de détail*, Mémoire préparé dans le cadre de la consultation 33-403 – *Normes de conduite des conseillers et des courtiers – Opportunité d'introduire dans l'activité de conseil un devoir légal d'agir au mieux des intérêts du client de détail*, Faculté de droit, Université Laval, 18 mars 2013.

CRÊTE, Raymonde, Martin CÔTÉ, Marie-Josée NORMAND-HEISLER, Lucie LAUZIÈRE, Christine MORIN et Louis TURGEON-DORION, avec la collaboration de Marc LACOURSIÈRE, Marie-Michèle BERTHELOT et Elizabeth BOURGET-DUCLOS, *Les mesures de signalement des situations d'exploitation financière des personnes adultes vulnérables aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Australie, en France, en Belgique et au Canada*, Faculté de droit, Université Laval, 18 avril 2013.

CRÊTE, Raymonde, Geneviève BRISSON, Mario NACCARATO, Marc LACOURSIÈRE, *La prévention des comportements fautifs dans la distribution de services de gestion de portefeuille et de conseils financiers : une évaluation des régimes de sanctions*, Rapport final de recherche à soumettre à l'Autorité des marchés financiers en décembre 2009.

BRISSON, Geneviève, Priscilla TACHÉ, Hélène ZIMMERMANN, Clément MABIT, Raymonde CRÊTE, *Les pratiques et les perceptions des professionnels face à l'encadrement juridique des représentants de courtiers en placement*, Rapport de recherche à soumettre à l'Autorité des marchés financiers en décembre 2009.

ANNEXE 3 – Schéma 1 : Les autorités d'encadrement dans l'industrie des services d'investissement au Québec[112]



[112] Schéma mis à jour en 2018. Voir Cinthia DUCLOS, avec la collaboration de R. Crête et A. Létourneau, « Les autorités d'encadrement », dans R. CRÊTE, M. NACCARATO, M. LACOURSIÈRE et G. BRISSON (dir.), *Courtiers et conseillers financiers - Encadrement des services de placement,* vol. 1, coll. CÉDÉ, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 2011, aux pages 117-172, p. 128.

ANNEXE 4 – Tableau 1 : Services offerts par les prestataires de services d'investissement[113]

Fonctions et activités	Définition	Courtier en placement et ses représentants	Courtier en épargne collective et ses représentants	Conseiller et ses représentants	Entreprise en planification financière et les planificateurs financiers
Négociation	Action par laquelle est effectué le commerce (l'achat et la vente) d'instruments financiers.	Autorisé	Autorisé	Non autorisé	Non autorisé
Conseils	Formulation de recommandations et avis sur ce qu'il convient de faire ou à la fourniture d'une prestation intellectuelle tendant à formuler des orientations, un choix d'actions et une aide à la décision sur diverses opérations.	Autorisé	Autorisé	Autorisé	Autorisé (seulement pour conseils généraux)
Gestion de portefeuille « assistée » ou « contrôlée »	Contrat de gestion de portefeuille en vertu duquel l'intermédiaire ne peut agir sans l'assentiment préalable de son client	Autorisé	Autorisé	Autorisé	Non autorisé
« Mandat de gestion discrétionnaire », « gestion d'office », « gestion autonome » ou « compte géré »	Contrat de gestion de portefeuille en vertu duquel l'intermédiaire dispose de pouvoirs étendus pour le choix et la réalisation des opérations sans être tenu d'obtenir l'assentiment préalable du client	Autorisé	Non autorisé	Autorisé	Non autorisé
Gestion de compte « carte blanche »	Contrat de gestion permettant à l'intermédiaire de marché d'agir de façon discrétionnaire sur le compte de son client, bien qu'aucun contrat de gestion de portefeuille autonome n'ait été conclu. La gestion de compte « carte blanche » est le plus souvent utilisée pour une période déterminée (par exemple, en l'absence momentanée du client)	Autorisé	Non autorisé	Autorisé	Non autorisé

[113] Tableau mis à jour en 2018. Voir Raymonde CRÊTE et Cinthia DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », préc. note 5, p. 109.

ANNEXE 5 – Tableau 2 : L'encadrement juridique des prestataires de services d'investissement au Québec[114]

		ENCADREMENT JURIDIQUE						
		Réglementation et normes applicables	**Organismes administratifs et tribunal administratif**	**Organismes d'autoréglementation**	**Organismes responsables en matière disciplinaire**	**Organismes responsables en matière déontologique**	**Fonds d'indemnisation pour les clients**	**Organismes-modes alternatifs de règlements des différends**
		Principales sources de règles	Encadrement du droit de pratique, octroi de permis, sanction à cet égard	Association regroupant des membres de ce secteur (principalement fonctions disciplinaires et déontologiques.)	Encadrement du respect des règles déontologiques : Suivi des plaintes, enquête, sanction	Élaboration des règles de conduite et inspection pour assurer son application	Dédommagement pour les consommateurs en cas d'insolvabilité, de fraude, etc. (varie selon le fonds)	Mise en place de services de médiation, de conciliation et d'arbitrage.
CATÉGORIES D'INTERMÉDIAIRES	**Courtier en placement et ses représentants**	LVM, R 31-103, RVM, Règles des courtiers membres	AMF, TAMF (OCRCVM)	OCRCVM	OCRCVM	OCRCVM	FCPE	AMF OCRCVM OSBI
	Courtier en épargne collective	LVM, R 31-103, RVM	AMF, TAMF	- (ACFM)	AMF, TAMF (ACFM)	AMF (ACFM)	FISF	AMF OSBI (ACFM)
	Représentant de courtier en épargne collective	LVM, LDPSF[115], R 31-103, RVM	AMF, TAMF	CSF	CSF	AMF / CSF	FISF	AMF OSBI
	Conseiller et ses représentants	LVM, R 31-103, RVM	AMF, TAMF	-	AMF, BDR	AMF	-	AMF
	Entreprise en planification financière	LDPSF	AMF, TAMF	-	AMF, BDR	AMF	FISF	AMF OSBI
	Planificateur financier	LDPSF, Code de déontologie de la CSF, Normes de l'IQPF	AMF, TAMF	CSF, IQPF	CSF	CSF	FISF	AMF

114 Tableau mis à jour en 2018. R. CRÊTE et C. DUCLOS, « Le portrait des prestataires de services de placement », préc. note 5, p. 113.

115 Seuls certains articles de la LDPSF sont applicables aux représentants de courtier en épargne collective. Voir LVM, art. 149.2; LDPSF, titre V à VI.