

**Document de consultation 25-402 des ACVM***Consultation sur le cadre réglementaire des organismes  
d'autoréglementation*

Le 25 juin 2020

## 1. Introduction

Le 12 décembre 2019, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont, par voie de communiqué (le **communiqué**)<sup>1</sup>, annoncé le lancement d'un examen du cadre réglementaire de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'**OCRCVM**) et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'**ACFM**).

L'idée de revoir le cadre réglementaire des organismes d'autoréglementation (les **OAR**) au Canada n'est pas nouvelle, et le bien-fondé d'un tel examen de même que le choix du moment pour ce faire ont été étudiés à de nombreuses reprises par les ACVM et récemment sur des tribunes publiques. Le cadre réglementaire actuel des OAR est en place depuis près de vingt ans, et durant cette période, l'offre de services et de produits financiers n'a cessé d'évoluer. En réponse à l'évolution du secteur et aux commentaires formulés par un groupe de participants du secteur, les ACVM estiment qu'il est maintenant opportun de revoir la structure existante du cadre réglementaire des OAR et de solliciter les observations de toutes les parties prenantes.

L'examen qui sera effectué par les ACVM n'est pas censé avoir un effet perturbateur sur la capacité des OAR à s'acquitter de leurs fonctions réglementaires, ni sur l'activité de leurs courtiers membres visant à servir le public investisseur.

Depuis la publication du communiqué, le personnel des ACVM a rencontré une grande variété de groupes d'intervenants pour discuter de manière informelle des avantages, des défis et des enjeux du cadre réglementaire actuel des OAR. Les ACVM publient le présent document de consultation (le **document de consultation**) pour une période de 120 jours afin de recueillir les commentaires de tous les représentants et intervenants du secteur, des groupes de défense des investisseurs et du public. Les ACVM sollicitent des commentaires généraux sur la manière dont l'innovation et l'évolution du secteur des services financiers ont eu une incidence sur le cadre réglementaire actuel, ainsi que des observations précises sur les enjeux et les résultats recherchés qui sont énoncés dans le document de consultation.

La période de consultation prend fin le 23 octobre 2020.

---

<sup>1</sup> [https://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/presentation\\_des\\_ACVM.aspx?ID=1853&LangType=1036](https://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/presentation_des_ACVM.aspx?ID=1853&LangType=1036)

## 2. Cadre de réglementation des organismes d'autoréglementation au Canada et à l'échelle internationale

Un OAR désigne une entité créée pour réglementer les activités ainsi que les normes d'exercice et de conduite professionnelle de ses membres et de leurs représentants dans le but de promouvoir la protection des investisseurs et l'intérêt public. Au Canada, les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières (les **autorités en valeurs mobilières**), qui se sont regroupées au sein des ACVM, ont depuis longtemps recours aux OAR pour leur cadre réglementaire. Les OAR du secteur des valeurs mobilières exercent leurs activités sous l'autorité et la surveillance des ACVM.

Selon le cadre de réglementation actuel des OAR, les courtiers en placement doivent être membres de l'OCRCVM et les courtiers en épargne collective doivent être membres de l'ACFM, sauf au Québec où ceux-ci sont directement réglementés par l'Autorité des marchés financiers (l'**Autorité**)<sup>2</sup>.

Bien que chaque OAR soit responsable au premier chef des courtiers en placement (OCRCVM) et des courtiers en épargne collective (ACFM), selon le cas, les membres de l'OCRCVM et de l'ACFM demeurent assujettis à la réglementation des ACVM et doivent se conformer aux règlements d'application pancanadienne, comme la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la **Norme canadienne 31-103**), ainsi qu'à la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières applicable. Pour éviter la double application de la réglementation, les courtiers membres de l'OCRCVM et de l'ACFM sont dispensés de se conformer à certains articles de la Norme canadienne 31-103 dans les cas où ils se conforment aux exigences correspondantes prévues par les règles de l'OCRCVM ou de l'ACFM.

### Le contexte réglementaire

#### i) L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

L'OCRCVM est l'OAR national qui surveille l'ensemble des courtiers en placement et des opérations réalisées sur les marchés des titres de capitaux propres et les marchés des titres de créance au Canada. Il est reconnu à titre d'OAR par les ACVM (les **autorités de reconnaissance de l'OCRCVM**)<sup>3</sup> en vertu de la législation applicable. Il a son siège à Toronto et des bureaux

---

<sup>2</sup> Au Québec, les courtiers en épargne collective dont les activités et les clients se limitent à cette province sont directement supervisés par l'Autorité, mais ceux qui exercent aussi des activités et/ou conseillent des clients dans d'autres provinces ou territoires du Canada doivent être membres de l'ACFM. Les personnes physiques inscrites dans la catégorie des représentants en épargne collective doivent également être membres de la Chambre de la sécurité financière (la **CSF**), OAR établi par la loi sous la supervision directe de l'Autorité dont les responsabilités consistent à maintenir la discipline et à surveiller la formation de ses membres et le respect des normes de déontologie par ceux-ci. L'ACFM a conclu une entente de coopération avec l'Autorité et la CSF pour faciliter le partage de renseignements et la supervision des membres de l'ACFM qui exercent des activités dans cette province.

<sup>3</sup> L'OCRCVM est reconnu à titre d'OAR par l'Alberta Securities Commission (l'ASC), l'Autorité, la British Columbia Securities Commission (la BCSC), le Bureau du surintendant des valeurs mobilières du gouvernement des

régionaux à Montréal, à Calgary et à Vancouver. Des renseignements supplémentaires portant notamment sur sa structure de gouvernance et ses pratiques de mise en application, y compris des tableaux statistiques, figurent à l'annexe A.

## **Historique et développement de l'OCRCVM**

### ***L'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières***

L'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (l'**ACCOVAM**) a été fondée en 1916 en tant que Section des courtiers en obligations de la Chambre de commerce (Board of Trade) de Toronto. L'ACCOVAM est devenue un OAR national pour les courtiers en valeurs mobilières. Au fil des ans, les autorités en valeurs mobilières ont publié des décisions en vertu de leur législation respective afin de reconnaître officiellement l'ACCOVAM à titre d'OAR. La législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières obligeait tous les courtiers en valeurs mobilières à adhérer à un OAR reconnu.

Initialement, l'ACCOVAM avait un double mandat d'autoréglementation et d'association professionnelle. En 2006, l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières a été créée et a été chargée de la défense des intérêts des associations professionnelles et des activités des membres. En conséquence, la seule fonction de l'ACCOVAM était la réglementation de ses membres et de leurs employés inscrits, qui était assurée par le contrôle et l'application des règles de l'ACCOVAM.

### ***Services de réglementation du marché inc.***

Services de réglementation du marché inc. (**SR**) a été constituée en 2002 pour fournir des services de réglementation indépendants aux marchés canadiens et a ensuite été reconnue à titre d'OAR par certaines autorités en valeurs mobilières. Par la suite, la Bourse de Toronto et la Bourse de croissance TSX ont choisi d'externaliser les fonctions de surveillance, de conformité du pupitre, d'enquête et de mise en application auparavant menées à l'interne et d'en confier la responsabilité à RS aux termes d'ententes relatives aux services de réglementation. RS avait pour mandat d'établir et d'administrer les règles du marché applicables aux pratiques de négociation, de surveiller la conformité à celles-ci et de les faire appliquer.

### ***Création de l'OCRCVM***

Créé en 2008, l'OCRCVM est issu du regroupement de l'ACCOVAM et de RS en une seule organisation. À l'époque, la création de ce nouvel OAR était considérée comme une étape fondamentale pour assurer une autoréglementation forte, rationalisée et experte des marchés financiers canadiens.

---

Territoires du Nord-Ouest, le Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon, le Bureau des valeurs mobilières du Nunavut, la Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick (la FCNB), la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la CVMO), la Commission des valeurs mobilières du Manitoba (la CVMM), la Financial and Consumer Affairs Authority de la Saskatchewan (la FCAA), la Nova Scotia Securities Commission (la NSSC), l'Office of the Superintendent of Securities, Île-du-Prince-Édouard (Î.-P.-É.) et l'Office of the Superintendent of Securities, Service NL, Terre-Neuve-et-Labrador (T.-N.-L.).

L'OCRCVM s'acquies de ses responsabilités de réglementation en surveillant l'activité des marchés canadiens des titres de capitaux propres et des marchés des titres de créance, en établissant des règles d'intégrité du marché et des règles régissant la compétence, les activités et la conduite financière des sociétés membres et de leurs représentants inscrits ainsi qu'en veillant à leur application. Les ACVM ont également choisi l'OCRCVM pour qu'il agisse en tant qu'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés canadiens<sup>4</sup>.

Les membres de l'OCRCVM parrainent également le Fonds canadien de protection des épargnants (le **FCPE**), qui est autorisé à fournir, à l'intérieur des limites prescrites, une couverture aux clients admissibles en cas d'insolvabilité d'un membre de l'OCRCVM.

L'OCRCVM n'exerce aucune des fonctions dévolues aux associations professionnelles pour ses sociétés membres ou ses représentants qui sont des personnes physiques.

## ii) **L'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels**

L'ACFM est un OAR chargé de la surveillance des courtiers en épargne collective au Canada, sauf, tel qu'il a été mentionné précédemment, au Québec. L'ACFM est reconnue à titre d'OAR par les ACVM (les **autorités de reconnaissance de l'ACFM**)<sup>5</sup> conformément à la législation applicable. Elle a son siège à Toronto et des bureaux régionaux à Calgary et à Vancouver. Des renseignements supplémentaires portant notamment sur sa structure de gouvernance, ses mesures de mise en application et ses tableaux statistiques, figurent à l'annexe B.

### **Historique et développement de l'ACFM**

L'ACFM a été créée au milieu de l'année 1998 à l'initiative des ACVM<sup>6</sup> en réponse à la croissance rapide des organismes de placement collectif (les **OPC**), dont la valeur globale est passée de 40 milliards de dollars à 400 milliards de dollars au Canada à la fin des années 1980. À l'époque, on craignait que les risques commerciaux et réglementaires associés aux courtiers limitant leurs activités principalement au placement de titres d'OPC diffèrent sensiblement des risques associés aux intermédiaires de marché (notamment les courtiers en placement) qui distribuaient une vaste gamme de produits et de services financiers (y compris les titres de capitaux propres, la prise ferme de titres et l'octroi de marges) et donnaient des conseils à cet égard. Les ACVM ont déterminé que le secteur des OPC et les investisseurs bénéficieraient d'une structure d'autoréglementation distincte pour tenir compte de ces différences.

Les courtiers membres de l'ACFM versent également des cotisations à la Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM (la **CPI de l'ACFM**), fonds de protection des

---

<sup>4</sup> Les modifications apportées à la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (la **Norme canadienne 21-101**), qui entreront en vigueur le 31 août 2020, sous réserve de l'approbation des ministres compétents, imposent des règles de transparence de l'information après les opérations sur les titres de créance publics. Le rôle de l'OCRCVM en tant qu'agence de traitement de l'information sera élargi pour inclure les opérations sur les titres de créance publics.

<sup>5</sup> L'ACFM est reconnue par l'ASC, la BCSC, la CVMM, la CVMO, la FCAA, la FCNB, l'Î.-P.-É et la NSSC.

<sup>6</sup> L'établissement de l'ACFM à titre d'OAR pour les courtiers en épargne collective est le fruit des discussions que les ACVM ont eues avec l'ACCOVAM et l'Institut des fonds d'investissement du Canada.

investisseurs établi par l'ACFM pour offrir aux clients admissibles, dans les limites prescrites, une couverture en cas d'insolvabilité de l'un de ses courtiers membres.

L'ACFM n'exerce aucune des fonctions dévolues aux associations professionnelles pour ses sociétés membres ou ses représentants qui sont des personnes physiques.

### **iii) Surveillance des OAR au Canada**

L'OCRCVM et l'ACFM sont officiellement reconnus à titre d'OAR aux termes de leurs décisions de reconnaissance respectives<sup>7</sup>, qui sont largement harmonisées entre chacun des territoires. Les décisions de reconnaissance établissent le pouvoir de chaque OAR d'exercer certaines fonctions réglementaires, notamment : la réglementation des courtiers membres, l'établissement et l'administration de ses règles et politiques, le fait d'assurer le respect des règles de l'OAR par les courtiers membres et l'exercice des fonctions d'enquête et de mise en application. En sus de ces fonctions, l'OCRCVM surveille l'activité du marché, fournit des services aux marchés membres et assure des fonctions d'inscription.

En outre, les décisions de reconnaissance énoncent les conditions que doit respecter chaque OAR dans l'exercice de ses fonctions de réglementation. Aux termes de ces conditions, un OAR doit exercer ses activités sans but lucratif et continuer de répondre à des critères établis, notamment les suivants :

- assurer une structure de gouvernance efficace;
- réglementer aux fins du service de l'intérêt public en protégeant (i) les investisseurs et (ii) dans le cas de l'OCRCVM, l'intégrité des marchés;
- repérer et gérer efficacement les conflits d'intérêts;
- exercer ses activités selon le principe du recouvrement des coûts;
- maintenir la capacité (i) à exercer efficacement ses fonctions de réglementation et (ii) à établir et à maintenir efficacement des règles;
- se conformer aux obligations d'information continue auprès des autorités de reconnaissance compétentes.

---

<sup>7</sup> <https://www.ocrcvm.ca/about/governance/Pages/default.aspx>;  
<https://mfda.ca/about/sro-recognition>

La surveillance par les ACVM est coordonnée par des protocoles d'entente (les **protocoles d'entente**) distincts visant l'OCRCVM et l'ACFM<sup>8</sup>. Chaque protocole d'entente a pour objectif de coordonner la surveillance par les ACVM de l'exercice par l'OAR de ses activités d'autoréglementation et de la prestation de ses services, ainsi que de veiller à ce que celui-ci exerce ses fonctions conformément à son mandat d'intérêt public, notamment en respectant les conditions de sa reconnaissance.

Chaque protocole d'entente prévoit l'existence d'un comité de surveillance distinct composé de membres du personnel de l'OCRCVM et des autorités de reconnaissance de l'ACFM. Dans un souci d'efficacité et d'allègement de la charge de travail des OAR, une autorité principale est chargée de diriger et de coordonner la surveillance des OAR par les ACVM. Chaque protocole d'entente établit un programme de surveillance qui comprend notamment les activités suivantes : évaluations annuelles des risques, inspections, examen et approbation des projets de règles, examen de divers rapports et de l'information déposés périodiquement par les OAR, et analyse des enjeux en présence avec les OAR.

#### **iv) Autres catégories d'inscription réglementées directement par les ACVM**

Les membres des ACVM sont chargés de réglementer et de surveiller directement les personnes inscrites dans la catégorie des courtiers sur le marché dispensé (les **CMD**), des gestionnaires de portefeuille (les **GP**), des courtiers en plans de bourses d'études (les **CPBE**)<sup>9</sup> et des gestionnaires de fonds d'investissement (les **GFI**). Pour une description complète de ces catégories, voir la partie 7 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103<sup>10</sup>. Des données statistiques sur les différentes catégories d'inscription figurent également à l'annexe C.

Les ACVM exercent auprès des personnes inscrites qu'elles réglementent directement une surveillance harmonisée, en appliquant de manière uniforme les obligations prévues par la législation en valeurs mobilières. Les sociétés réglementées doivent disposer de systèmes de conformité efficaces et satisfaire à certaines obligations en matière de conduite professionnelle et elles sont assujetties à des obligations en matière de présentation de l'information financière, de fonds de roulement, d'assurance et de cautionnement. Les obligations d'inscription et les obligations continues applicables aux sociétés et aux personnes physiques sont énoncées dans la Norme canadienne 31-103<sup>11</sup>.

Les ACVM assurent leurs fonctions de surveillance notamment en réalisant des examens sur place et des examens des pupitres de négociation des sociétés, en faisant le suivi des obligations en matière de capital, en prenant part à des examens de conformité ciblés (*sweep reviews*) concernant

---

<sup>8</sup> <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/professionnels/structures-marche/bourses-oar-chambres/3di-prot-surv-ocrcvm.pdf>;  
[https://www.bsc.bc.ca/Securities\\_Law/Policies/PolicyBCN/PDF/MFDA\\_Memorandum\\_of\\_Understanding\\_JRRP\\_October\\_10\\_2013/](https://www.bsc.bc.ca/Securities_Law/Policies/PolicyBCN/PDF/MFDA_Memorandum_of_Understanding_JRRP_October_10_2013/)

<sup>9</sup> Au Québec, les personnes physiques inscrites dans la catégorie des CPBE doivent également être membres de la CSF.

<sup>10</sup> <https://fcnb.ca/sites/default/files/2020-03/31-103-CP-CONS-2017-02-01-F3.pdf>

<sup>11</sup> <https://fcnb.ca/sites/default/files/2020-03/31-103-NI-CONS-2019-06-12-F.pdf>

des questions en particulier et en publiant des lignes directrices au moyen d'avis du personnel et de mesures de sensibilisation. Les pratiques en matière de conformité sont harmonisées dans l'ensemble du Canada, dans la mesure du possible, grâce à l'utilisation de programmes d'examen communs et à l'harmonisation des initiatives en matière de conformité liées à la surveillance des activités des sociétés réglementées.

Si une personne physique ou une société ne respecte pas la législation en valeurs mobilières applicable et que le problème n'est pas résolu de manière satisfaisante, un certain nombre de mesures peuvent être prises, notamment l'imposition de conditions à l'inscription ou, au besoin, des mesures d'application de la loi.

Les CMD et leurs représentants de courtiers inscrits peuvent agir à titre de courtiers ou de placeurs à l'égard de titres qui sont placés auprès d'investisseurs sous le régime d'une dispense de prospectus, y compris les titres d'un émetteur assujéti<sup>12</sup>. Les CMD ne sont pas autorisés à agir à titre de courtiers ou de placeurs dans le cadre d'un placement effectué au moyen d'un prospectus. Les souscripteurs de titres d'émetteurs qui ne sont pas des émetteurs assujétis pourraient ne pas bénéficier de l'information continue sur le titre qu'ils souscrivent ou sur la société qui le vend, et les possibilités de revente pourraient être limitées. Les CMD n'ont pas l'autorisation de participer à la revente de titres librement négociables si les titres sont inscrits à la cote d'un marché ou cotés ou négociés sur un marché.

Les CPBE et leurs représentants de courtiers inscrits ne peuvent agir qu'à titre de courtiers à l'égard des titres de plans de bourses d'études, de plans d'épargne-études et de fiducies d'épargne-études. En règle générale, les CPBE regroupent les cotisations de nombreux investisseurs qui achètent des parts de plans de bourses d'études par l'intermédiaire d'un régime enregistré d'épargne-études collectif. Un GFI appartenant au groupe du CPBE gère habituellement les fonds mis en commun. Les parts du fonds représentent la quote-part de l'investisseur dans le plan. Les CPBE sont tenus de fournir aux investisseurs un sommaire du plan qui présente les renseignements clés relatifs au plan et souligne les avantages et les risques de celui-ci.

Les GP et leurs représentants-conseils fournissent des conseils aux clients et assurent généralement la gestion sous mandat discrétionnaire des portefeuilles d'investissement pour le compte de leurs clients et en fonction du profil d'investisseur de chaque client. Les GP gèrent des portefeuilles d'investissement pour le compte de clients qui sont des personnes physiques et de clients institutionnels, notamment des fonds d'investissement, des fondations et des régimes de retraite.

Les GFI dirigent l'entreprise, les activités et les affaires d'un fonds d'investissement. Ils créent le fonds d'investissement et sont responsables de sa gestion et de son administration. Les seules personnes physiques inscrites d'un GFI sont une personne désignée responsable et un chef de la conformité.

En outre, les ACVM peuvent imposer des restrictions à une catégorie d'inscription à titre de courtier ou de conseiller. Par exemple, un courtier d'exercice restreint peut être limité à n'exercer

---

<sup>12</sup> <https://fenb.ca/sites/default/files/2020-03/45-106-NI-CONS-2018-10-05-F.pdf>

que des activités précises ou n'être autorisé qu'à exercer des activités de courtage limitées. De même, l'activité d'un gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint pourrait être limitée à celle de conseiller dans un secteur précis, comme le secteur pétrolier et gazier. Les personnes inscrites auprès des ACVM peuvent également être inscrites dans plus d'une catégorie d'inscription en fonction de leurs activités commerciales.

## v) Certains modèles de réglementation internationaux

### *La Financial Industry Regulatory Authority des États-Unis (la FINRA)*

Aux États-Unis, les OAR font partie du cadre de réglementation des valeurs mobilières depuis 1939, année de la création, par la loi intitulée *Maloney Act of 1938*, de la National Association of Securities Dealers (la **NASD**) en réaction à la Grande Dépression. En 2007, la NASD a fusionné avec la fonction d'autoréglementation de la Bourse de New York (la NYSE Regulation, Inc.) pour devenir la FINRA, autorité qui, à l'heure actuelle, réglemente le plus grand nombre de cabinets en valeurs mobilières et leurs courtiers aux États-Unis<sup>13</sup>. Des renseignements supplémentaires, notamment au sujet de sa structure de gouvernance et de ses mesures d'application de la loi, figurent à l'annexe D.

La raison d'être de l'autoréglementation aux États-Unis, en particulier de la FINRA et de l'association qu'elle a remplacée, la NASD, était l'atteinte d'un équilibre qui soit profitable tant pour l'État que pour le secteur des valeurs mobilières.

Bien qu'elle ait envisagé d'autres modèles, dont la prise en charge des fonctions de la FINRA, la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la **SEC**) a conclu de façon générale qu'un OAR était la meilleure solution pour les marchés américains. À son avis, une structure à OAR multiples serait moins avantageuse, car les OAR risqueraient davantage de faire l'objet d'une emprise réglementaire en raison de problèmes de financement ou d'autres pressions exercées par leurs membres et pourraient donc difficilement agir dans l'intérêt public ou faire appliquer efficacement leurs règles. En outre, selon la SEC, une telle structure pourrait contribuer à la fragmentation du marché<sup>14</sup>.

Certaines personnes inscrites aux États-Unis ne sont pas tenues d'être membres d'un OAR.

### *La Financial Conduct Authority du Royaume-Uni (la FCA)*

Contrairement aux États-Unis, le Royaume-Uni s'est éloigné du modèle d'OAR puisqu'il s'est récemment doté de deux autorités de réglementation établies par la loi : la FCA, autorité de réglementation responsable de la conduite des sociétés et des marchés des services financiers au Royaume-Uni, et la Prudential Regulation Authority (la **PRA**), autorité de réglementation prudentielle des grandes sociétés d'investissement, entre autres. Des renseignements supplémentaires, notamment sur la structure de gouvernance de la FCA et de ses mesures d'application de la loi, figurent à l'annexe E.

---

<sup>13</sup> <https://www.sec.gov/news/press/2007/2007-151.htm>

<sup>14</sup> <https://www.sec.gov/rules/concept/34-50700.htm>



À l'origine, la réglementation des valeurs mobilières au Royaume-Uni était assurée par trois OAR distincts : la Securities and Futures Authority, l'Investment Management Regulatory Organization et la Personal Investment Authority. Le secteur et le Parlement considéraient que ce cadre était trop lourd et entraînait des coûts en double et une fragmentation de la réglementation. La loi intitulée *Financial Services and Markets Act 2000* a donc été adoptée dans le but de dissoudre ces OAR et de créer une seule autorité de réglementation, la Financial Services Authority (la **FSA**), qui les a remplacés de 2001 à 2013.

La FSA a été abolie par la loi intitulée *Financial Services Act 2012*<sup>15</sup> au profit de la FCA et de la PRA en raison des défaillances décelées pendant la Grande Récession de 2008-2009. Depuis sa création en 2013, la FCA est chargée de surveiller la conduite, de superviser les infrastructures de négociation et de faire fonctionner le régime d'inscription à la cote du Royaume-Uni<sup>16</sup>, tandis que la PRA est chargée de faire appliquer les règles relatives à la suffisance des fonds propres et aux contrôles des risques connexes<sup>17</sup>.

---

<sup>15</sup> <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2012/21/contents/enacted>

<sup>16</sup> <https://www.fca.org.uk/about/sector-overview>

<sup>17</sup> <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation>

### **3. Processus de consultation informel**

#### **Intervenants consultés**

Comme il est indiqué dans l'introduction, à la fin 2019 et au début de 2020, les ACVM ont mené des consultations informelles auprès d'un large éventail de groupes d'intervenants afin de solliciter des avis sur le cadre réglementaire actuel des OAR. En réponse au communiqué, le personnel des ACVM a rencontré divers intervenants, y compris ceux qui en avaient fait la demande.

Les groupes d'intervenants comprenaient des OAR, des fonds de protection des investisseurs, des groupes représentant diverses catégories de personnes inscrites, des associations du secteur des valeurs mobilières et des groupes de défense des investisseurs.

L'objectif des consultations informelles était de solliciter les commentaires des intervenants sur les avantages, les points forts et les défis du cadre réglementaire actuel des OAR, ainsi que de définir les points à améliorer. Les commentaires recueillis lors de ces consultations informelles ont servi de base à la rédaction du présent document de consultation.

#### **Questions utilisées pour la consultation**

Les questions suivantes ont été utilisées pour faciliter les consultations informelles :

1. Quels sont les avantages du cadre réglementaire actuel des OAR?
2. Quels sont les défis du cadre réglementaire actuel des OAR?
3. Dans l'ensemble, dans quelle mesure le cadre réglementaire actuel des OAR au Canada est-il efficace et efficient?
4. Le statu quo est-il viable à court terme (moins de 5 ans) ou à long terme (5 ans et plus)?
5. Quels sont les principaux faits nouveaux dans le secteur (c.-à-d. innovation, technologie, conseils, produits, regroupement, etc.) depuis l'avènement de la structure à deux OAR et quelle en a été l'incidence sur le cadre réglementaire actuel des OAR?
6. La convergence des catégories d'inscription est-elle un enjeu important? Y a-t-il d'autres enjeux relatifs à l'inscription devant être traités?
7. Si le cadre réglementaire actuel des OAR pose problème, quelles sont les options offertes pour résoudre ou gérer les problèmes?
  - a) Quels sont les avantages et les inconvénients de chacune?
  - b) Quelles pourraient être les conséquences non voulues et la probabilité qu'elles se concrétisent?
  - c) Comment ces conséquences non voulues pourraient-elles être atténuées?
8. Si elle n'est pas déjà exprimée, quelle est la solution idéale pour le cadre réglementaire des OAR au Canada?

#### **Thèmes communs**

Les intervenants ont largement soutenu le processus de consultation informelle. Les groupes et associations sectoriels ainsi que les groupes de défense des investisseurs ont tous exprimé le souhait de voir le cadre réglementaire actuel modifié, compte tenu de l'évolution de

l'environnement commercial, des besoins et des attentes des clients et des données démographiques sur les personnes inscrites. Certains intervenants ont en général souhaité qu'un tel changement s'accompagne d'un plan réaliste et réalisable pouvant être envisagé en plusieurs phases.

Bien que de nombreux intervenants aient salué les compétences spécialisées des OAR et les avantages de leur portée et de leur champ d'action nationaux, ils ont néanmoins exprimé des préoccupations au sujet de la structure actuelle. Plus précisément, les intervenants ont dit craindre que les coûts en double et l'absence de normes de surveillance communes aient entraîné la création de multiples équipes de conformité et des interprétations différentes de règles similaires. Sur le plan opérationnel, l'utilisation de plateformes et de services administratifs divers a également contribué à l'augmentation des coûts. Du point de vue des investisseurs, les différents niveaux de réglementation ont contribué à créer de la confusion chez eux du fait que les clients ne peuvent pas accéder à une large gamme de produits auprès d'un seul représentant ou ne savent pas à qui s'adresser en cas de problème. Enfin, certains intervenants ont vu dans le présent projet une occasion d'améliorer les structures de gouvernance des OAR pour que ceux-ci se concentrent clairement sur leur mandat d'intérêt public et de renforcer les mécanismes de résolution des plaintes.

De nombreux intervenants ont suggéré des pistes de solutions aux problèmes posés par le cadre réglementaire actuel, mais en raison de leurs divergences de points de vue, aucun consensus ni aucun thème général n'ont pu être dégagés.

## **4. Avantages et points forts relevés lors des consultations informelles**

Au cours des consultations informelles, les intervenants ont relevé divers avantages et points forts du cadre réglementaire actuel des OAR.

### **Portée nationale des OAR**

De nombreux intervenants, dont des associations du secteur des valeurs mobilières et des groupes de défense des investisseurs, s'entendent sur l'importance d'avoir un OAR à portée nationale dans un pays comme le Canada, où chaque province et territoire a sa réglementation en valeurs mobilières. À leur avis, les OAR nationaux<sup>18</sup> assurent un niveau plus uniforme de réglementation et de surveillance dans l'ensemble du pays en appliquant un seul ensemble de règles à tous leurs membres<sup>19</sup>.

Une association du secteur des valeurs mobilières fait remarquer que la portée nationale des OAR est également importante pour offrir un point de coopération unique avec les autorités de réglementation étrangères, comme la FINRA, qui entretient une relation de travail étroite avec l'OCRCVM.

### **Expertise sectorielle spécialisée des OAR**

De nombreux intervenants font remarquer que, grâce à leur expertise spécialisée et à leur proximité avec le secteur, les OAR peuvent élaborer des règles appropriées et, au besoin, proposer des modifications à apporter à ces règles en fonction de l'évolution du secteur. En plus de compter respectivement un nombre égal de membres du secteur et de membres du conseil indépendants, l'OCRCVM et l'ACFM ont tous deux des comités consultatifs sectoriels<sup>20</sup> auprès desquels ils peuvent obtenir des conseils sur les projets de réglementation et d'orientations ainsi que sur les tendances et les pratiques du secteur, et par l'entremise

---

<sup>18</sup> Tel qu'il a été mentionné à la rubrique 2 du présent document de consultation, le cadre réglementaire actuel des OAR au Canada oblige les courtiers en placement à être membres de l'OCRCVM. Les courtiers en épargne collective doivent être membres de l'ACFM, sauf au Québec, où les sociétés inscrites sont directement réglementées par l'Autorité. Voir la note de bas de page 2 pour de plus amples renseignements. En outre, en ce qui concerne la reconnaissance des ACVM, l'OCRCVM est reconnu par l'ensemble des 10 provinces et des 3 territoires, tandis que l'ACFM n'est reconnue que par l'Alberta, la Colombie-Britannique, l'Île-du-Prince-Édouard, le Manitoba, le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse, l'Ontario et la Saskatchewan.

<sup>19</sup> Tel qu'il a été mentionné à la rubrique 2 du présent document de consultation, bien que l'OCRCVM et l'ACFM assurent au premier chef la surveillance des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective, respectivement, les courtiers membres de l'OCRCVM et de l'ACFM demeurent assujettis à la réglementation des ACVM et doivent se conformer à la législation en valeurs mobilières applicable, comme la Norme canadienne 31-103. Les courtiers membres de l'OCRCVM/l'ACFM ne sont dispensés de se conformer à certains articles de cette règle que dans la mesure où ils se conforment aux exigences correspondantes des règles de l'OCRCVM ou de l'ACFM (voir la partie 9 de la Norme canadienne 31-103 pour obtenir une liste complète des dispenses).

<sup>20</sup> À l'heure actuelle, l'OCRCVM compte six comités consultatifs : le comité consultatif national; le groupe consultatif de la conduite des affaires, de la conformité et des affaires juridiques; le comité sur l'assurance des compétences; le groupe consultatif des finances et des opérations; le comité consultatif sur les titres à revenu fixe; et le comité consultatif sur les règles du marché.

Le comité consultatif sur les politiques de l'ACFM est composé de dirigeants et de membres de la haute direction des courtiers membres de l'ACFM et des présidents des conseils régionaux de l'ACFM.

desquels ils peuvent exprimer leurs préoccupations directement aux autorités de réglementation. En outre, des intervenants font remarquer que, grâce aux compétences et à l'expertise spécialisées qu'ils ont développées dans le cadre de leurs fonctions, les membres du personnel des OAR peuvent les aider à assurer une bonne surveillance du secteur.

## **Avantages d'un cadre à deux OAR**

### ***Réglementation adaptée***

Certains intervenants font observer qu'un modèle à deux OAR pourrait bien se prêter aux caractéristiques uniques des membres de l'OCRCVM et de l'ACFM, dont les modèles d'entreprise et les risques sont généralement très différents les uns des autres. Par exemple, les courtiers membres de l'OCRCVM peuvent offrir à leurs clients la possibilité de négocier des valeurs mobilières et d'autres produits de placement sur marge ou d'effectuer des opérations institutionnelles ou pour compte propre; ils sont donc exposés à des risques généralement plus complexes que ceux auxquels font face les courtiers membres de l'ACFM dont la clientèle se compose principalement de clients de détail et qui facilitent la négociation de titres d'OPC entièrement payés. En outre, certains courtiers membres de l'OCRCVM exercent des activités de prise ferme de titres, et certains courtiers membres de l'ACFM sont également inscrits à titre de CMD ou de courtiers d'assurance. Par le passé, l'OCRCVM et l'ACFM ont été en mesure de s'adapter à ces différences grâce à une réglementation et à un processus réglementaire sur mesure.

### ***Accès des investisseurs à deux fonds de protection mis à disposition par les OAR***

Comme il est indiqué à la rubrique 2 ci-dessus, il existe au Canada deux fonds distincts de protection des investisseurs parrainés par des membres qui offrent, à l'intérieur des limites prescrites, une protection des actifs que les sociétés courtiers membres détiennent pour le compte d'investisseurs, en cas d'insolvabilité de ces sociétés. Les courtiers membres de l'OCRCVM parrainent le FCPE<sup>21</sup>, tandis que les courtiers membres de l'ACFM versent des cotisations à la CPI de l'ACFM<sup>22</sup>. Certains intervenants font remarquer que cette structure est avantageuse pour les investisseurs qui ont des comptes à la fois auprès des sociétés courtiers membres de l'OCRCVM et de l'ACFM, car ces investisseurs peuvent avoir accès à la couverture offerte par les deux fonds de protection.

## **Surveillance des marchés**

Dans le cadre réglementaire actuel des OAR, les marchés des titres de capitaux propres et les marchés des titres de créance au Canada ont externalisé la surveillance des activités sur leur marché et confié cette responsabilité à l'OCRCVM. Dans le cadre de son mandat, celui-ci surveille les marchés et procède à un examen et à une analyse de l'activité de ces marchés pour s'assurer qu'une telle activité est conforme aux Règles universelles d'intégrité du marché (les **RUIM**) et à la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières applicable. Plusieurs intervenants font remarquer que, dans l'ensemble, la surveillance des marchés par l'OCRCVM est adéquate.

---

<sup>21</sup> <https://www.fcpe.ca/>

<sup>22</sup> <http://mfda.ca/mfda-investor-protection-corporation/mfda-ipc-coverage/>

## **5. Enjeux soulevés lors des consultations informelles**

Lors des consultations informelles, les intervenants ont été invités à donner leur point de vue sur les principaux enjeux du cadre réglementaire actuel des OAR. De manière générale, les enjeux soulevés par les intervenants étaient de trois ordres :

### **Aperçu des enjeux**

#### **Inefficiences structurelles**

1. Dédoublage des coûts opérationnels pour les courtiers à double plateforme
2. Réglementation en fonction du produit
3. Inefficiences de la réglementation
4. Rigidité structurelle

#### **Confiance des investisseurs**

5. Confusion chez les investisseurs
6. Confiance du public dans le cadre réglementaire

#### **Surveillance des marchés**

7. Exclusion des autorités de réglementation établies par la loi de la fonction de surveillance des marchés

## 6. Enjeux, résultats recherchés et consultation publique

Les questions soulevées par les intervenants ont été résumées dans la présente rubrique et, tel qu'il a été mentionné, regroupées sous les trois catégories suivantes : inefficiences structurelles, confiance des investisseurs et surveillance des marchés. En outre, ces questions ont été subdivisées en sept enjeux distincts qui ressortent des consultations. Pour chaque enjeu, les ACVM ont indiqué le résultat recherché en matière de réglementation. Étant donné que la présente rubrique renferme les résultats de consultations informelles, les points de vue exprimés par les intervenants ne représentent pas nécessairement ceux des ACVM.

Dans leurs observations, certains intervenants font référence à divers documents accessibles au public pour étayer leur point de vue. La liste de ces documents figure à l'annexe F. Les opinions, les conclusions ou les points de vue qui y sont exprimés ne représentent pas nécessairement ceux des ACVM.

### *Questions d'ordre général posées dans le cadre de la consultation :*

- A. Les ACVM sollicitent les commentaires généraux du public sur les questions et les résultats recherchés indiqués, ainsi que sur les autres avantages et points forts non mentionnés à la rubrique 4 qui devraient être pris en compte. En outre, veuillez indiquer s'il existe d'autres renseignements quantitatifs et qualitatifs qui peuvent être présentés pour étayer chaque enjeu et/ou mesurer l'incidence des enjeux dont il est question dans le présent document de consultation.
- B. Y a-t-il d'autres enjeux liés au cadre réglementaire actuel qu'il est important d'examiner et qui n'ont pas été relevés? Dans l'affirmative, veuillez décrire la nature et la portée de ces enjeux, en fournissant si possible des renseignements pour étayer votre réponse.
- C. Certains des résultats recherchés par les ACVM vous semblent-ils plus importants que d'autres? Veuillez motiver votre réponse.
- D. En ce qui a trait à l'Annexe F, y a-t-il d'autres documents ou d'autres données ou renseignements quantitatifs que les ACVM devraient examiner pour évaluer les enjeux en tenant compte des résultats recherchés dont il est question dans le présent document de consultation? Dans l'affirmative, veuillez indiquer quels sont ces documents.

## **Enjeu 1 : Dédoubllement des coûts opérationnels pour les courtiers à double plateforme**

Les courtiers à double plateforme sont des entités du même groupe que des sociétés qui sont inscrites auprès de l'OCRCVM et de l'ACFM afin de servir différents segments du public investisseur. Au 31 décembre 2019, il y avait 169 courtiers actifs membres de l'OCRCVM et 88 courtiers actifs membres de l'ACFM, dont 25 courtiers à double plateforme.

Les intervenants soulignent que les courtiers à double plateforme assument des coûts opérationnels plus élevés et qu'ils ont du mal à réaliser des économies d'échelle. L'augmentation des coûts opérationnels a une incidence sur la capacité de ces courtiers de réduire au minimum les coûts pour les investisseurs et d'innover davantage dans la fourniture de produits et la prestation de services.

Un OAR, un fonds de protection des épargnants et deux associations du secteur des valeurs mobilières expriment des préoccupations quant au dédoublement des coûts pour les courtiers à double plateforme et au fait que ces coûts sont au bout du compte à la charge des investisseurs. Voici des exemples où les coûts opérationnels pris en charge par les courtiers à double plateforme sont plus élevés :

### **i) Fonctions de conformité distinctes**

En règle générale, les courtiers à double plateforme exercent des fonctions de conformité et de surveillance distinctes. Il est nécessaire que le personnel de conformité et celui de surveillance soient distincts pour chaque plateforme en raison des différences entre les obligations et des nuances entre les catégories d'inscription, de sorte qu'il est difficile pour le personnel chargé de superviser les courtiers de surveiller efficacement le respect des obligations imposées par les deux OAR. Dans certains cas, le personnel chargé de la conformité peut être tenu de s'inscrire auprès des deux OAR pour s'acquitter de ses fonctions. À mesure que les activités de chaque plateforme prennent de l'expansion, les coûts de conformité et de surveillance s'accroissent sans qu'il soit possible de bénéficier d'économies d'échelle.

### **ii) Systèmes de technologie de l'information**

Étant donné que les courtiers à double plateforme sont assujettis à deux ensembles de règles différents, leurs systèmes de conformité et les contrôles internes sous-jacents sont généralement différents et nécessitent des systèmes de technologie de l'information (TI) administratifs distincts. Par conséquent, les coûts associés aux mises à niveau ou aux améliorations des systèmes sont dédoublés sur les deux plateformes. Ces mises à niveau peuvent être nécessaires pour répondre aux besoins en matière de cybersécurité ou pour offrir une meilleure expérience client afin de conserver une position concurrentielle. Le nombre et la fréquence de ces changements liés aux TI devraient augmenter au fil du temps.

### **iii) Coûts non liés à la réglementation**

Les courtiers à double plateforme, qui exercent leurs activités en tant qu'entités distinctes, peuvent également offrir d'autres services administratifs distincts, notamment la présentation d'information financière, des services juridiques et des ressources humaines (les RH).



L'incidence du dédoublement de ces coûts peut être importante et réduire la capacité de ces courtiers à s'adapter à un secteur de plus en plus concurrentiel.

#### **iv) Coûts multiples**

Les courtiers à double plateforme doivent payer des frais d'adhésion à la fois à l'OCRCVM et à l'ACFM et verser des cotisations trimestrielles à leurs fonds de protection des épargnants respectifs. Les intervenants affirment que ces coûts sont dédoublés sans qu'il y ait nécessairement une augmentation correspondante de la valeur sur le plan réglementaire<sup>23</sup>. En outre, les intervenants soulignent que le coût supplémentaire du maintien de la couverture de la police d'assurance des institutions financières pour des courtiers distincts constitue un fardeau réglementaire.

#### **Résultat recherché à examiner**

Un cadre réglementaire qui réduit au minimum les redondances n'apportant aucune valeur correspondante sur le plan réglementaire.

#### **Questions posées dans le cadre de la consultation sur le dédoublement des coûts opérationnels pour les courtiers à double plateforme**

**Question 1.1 :** Quel est votre avis sur l'enjeu relatif au dédoublement des coûts opérationnels et sur les observations des intervenants présentées ci-dessus? Y a-t-il d'autres préoccupations sur cet enjeu qui n'ont pas été exprimées? Si possible, veuillez motiver votre position et fournir des renseignements à l'appui de celle-ci, notamment en indiquant les sources de données étayant votre position ou en quantifiant l'incidence.

Pour répondre à la question ci-dessus, veuillez prendre en considération les éléments suivants, s'il y a lieu :

- a) Décrivez les cas où le cadre réglementaire actuel a contribué au dédoublement des coûts pour les courtiers membres et augmenté le coût des services pour les clients.
- b) Décrivez les circonstances dans lesquelles le dédoublement de ces coûts est nécessaire et justifié.
- c) Comment l'évolution des préférences des clients et des modèles d'entreprise des courtiers ont-ils influé sur les coûts opérationnels des sociétés courtiers membres?

**Question 1.2 :** Le résultat recherché par les ACVM pour l'enjeu 1 est-il bien défini? Dans l'affirmative, quel est le meilleur moyen de l'atteindre? Dans la négative, quel(s) résultat(s) suggérez-vous et quel est le meilleur moyen d'y parvenir?

---

<sup>23</sup> Cette préoccupation est plus amplement décrite à la rubrique « Enjeu 3 : Inefficiences de la réglementation ».

## **Enjeu 2 : Réglementation en fonction du produit**

Les intervenants soulignent qu'il existe des règles différentes, ou des interprétations différentes de règles similaires entre les OAR ainsi qu'entre l'ensemble des OAR et les ACVM en ce qui concerne des produits et des services semblables. Les intervenants font remarquer que les produits et les services offerts aux clients par les différentes catégories d'inscription semblent converger. Ils soulignent également que ces enjeux ont contribué à créer des règles du jeu différentes pour les personnes inscrites et permis à celles-ci d'utiliser à leur avantage ces différences de règles et d'interprétations entre les OAR ainsi qu'entre les OAR et les ACVM.

### **i) Catégories d'inscription convergentes**

De nombreux intervenants, notamment les OAR, les groupes de défense des investisseurs, un fonds de protection des épargnants et plusieurs associations du secteur des valeurs mobilières, font remarquer que les personnes inscrites dans différentes catégories d'inscription fournissent des produits et des services similaires à des clients semblables, mais sont soumises à la surveillance d'entités différentes (c.-à-d. les OAR et les ACVM) et à des règles différentes. Plus particulièrement, deux associations du secteur des valeurs mobilières soulignent un manque d'harmonisation des règles entre les différents OAR ainsi qu'avec les ACVM, et bien que des initiatives réglementaires telles que les réformes axées sur le client visent à harmoniser les règles d'inscription, l'application et l'interprétation de ces règles parmi les OAR et les ACVM peuvent être sensiblement différentes. Par exemple, ces deux associations font valoir que les OAR appliquent différemment des obligations réglementaires similaires (p. ex. l'obligation de connaissance du client et l'obligation de convenance du placement) pour les mêmes produits. Elles indiquent que les règles de l'OCRCVM sont davantage fondées sur des principes, tandis que celles de l'ACFM tendent à être plus normatives. Elles affirment également qu'un courtier qui place des titres d'OPC peut être soumis à un niveau différent de surveillance de la conformité selon qu'il est un courtier en épargne collective ou un courtier en placement, étant donné que les OAR évaluent différemment les risques liés au placement de titres d'OPC destinés aux investisseurs individuels.

Deux associations du secteur des valeurs mobilières relèvent également des approches différentes parmi les OAR en ce qui concerne d'autres questions importantes, notamment la manière dont les titres des clients sont immatriculés (p. ex. au nom du client ou à celui du prête-nom) et le versement autorisé de commissions à des tiers<sup>24</sup>. En outre, une association du secteur des valeurs mobilières et un OAR se disent préoccupés par le fait que les différentes catégories d'inscription créent de la confusion chez les investisseurs et par le fait que les préférences des clients pour les « solutions financières tout-en-un » ont évolué au-delà des catégories d'inscription actuelles. Ces préoccupations sont décrites plus en détail à la rubrique « Enjeu 5 : Confusion chez les investisseurs ». Peut-être en raison des préoccupations susmentionnées, un groupe de défense des investisseurs fait remarquer que le cadre réglementaire actuel des OAR n'a pas réussi à promouvoir le placement de la majorité des titres d'OPC et de fonds d'investissement admissibles

---

<sup>24</sup> Le versement autorisé de commissions à des tiers s'entend de la possibilité d'autoriser le versement de commissions à des sociétés personnelles.

par une seule catégorie d'inscription et sous la surveillance d'un seul OAR, comme il était prévu à l'origine.

## **ii) Arbitrage réglementaire**

Selon deux associations du secteur des valeurs mobilières, l'application non uniforme des règles et des approches en matière de conformité entre les OAR ainsi qu'entre les OAR et les ACVM crée des règles du jeu différentes pour les personnes inscrites et leur donne l'occasion d'utiliser ces différences à leur avantage.

Aux fins du présent document de consultation, l'« arbitrage réglementaire » s'entend d'une activité dans le cadre de laquelle les personnes inscrites peuvent exploiter à leur avantage les différences entre les cadres réglementaires d'une manière ne reflétant pas l'intention des autorités en valeurs mobilières.

Les intervenants fournissent quelques exemples d'arbitrage réglementaire potentiel dans les cas où différentes catégories d'inscription sont soumises à des règles et à une surveillance différentes. Ainsi :

- les titres d'OPC peuvent être vendus par les courtiers en épargne collective, les courtiers en placement et les courtiers sur le marché dispensé<sup>25</sup>;
- les titres du marché dispensé peuvent être vendus par les courtiers sur le marché dispensé, les courtiers en épargne collective<sup>26</sup> et les courtiers en placement;
- les services de gestion de portefeuille sous mandat discrétionnaire peuvent être offerts autant par les courtiers en placement que par les gestionnaires de portefeuille.

Le fait qu'un même produit ou service soit offert par des personnes inscrites dans plusieurs catégories d'inscription crée de nombreuses possibilités d'arbitrage réglementaire, ce qui peut entraîner un traitement non uniforme des personnes inscrites exerçant des activités similaires, et des expériences différentes pour les investisseurs qui cherchent à obtenir des produits et des services équivalents.

## **Résultat recherché à examiner**

Un cadre réglementaire qui réduit au minimum les possibilités d'arbitrage réglementaire, y compris au moyen de l'élaboration et de l'application uniformes des règles.

---

<sup>25</sup> S'ils sont vendus sous le régime d'une dispense de prospectus.

<sup>26</sup> Si le courtier en épargne collective est également inscrit à titre de courtier sur le marché dispensé.

### **Questions posées dans le cadre de la consultation sur la réglementation fondée sur les produits**

**Question 2.1 :** Quel est votre avis sur l'enjeu de la réglementation fondée sur les produits et sur les observations des intervenants présentées ci-dessus? Y a-t-il d'autres préoccupations sur cet enjeu qui n'ont pas été exprimées? Si possible, veuillez motiver votre position et fournir des renseignements à l'appui de celle-ci, notamment en indiquant les sources de données étayant votre position ou en quantifiant l'incidence.

Pour répondre à la question ci-dessus, veuillez prendre en considération les éléments suivants, s'il y a lieu :

- a) Quels sont les avantages et/ou les inconvénients associés au placement de produits (p. ex. des titres d'OPC) et à la prestation de services (p. ex. la gestion de portefeuille sous mandat discrétionnaire) similaires auprès de clients par l'intermédiaire de multiples catégories d'inscription?
- b) Quels sont les avantages et/ou les inconvénients associés à la possibilité pour les représentants de recourir à différentes catégories d'inscription afin d'offrir aux clients des produits et des services similaires?
- c) Dans l'établissement des catégories d'inscription, quelle devrait être la fonction des types de produits placés et des compétences du représentant?
- d) De quelle manière le cadre réglementaire actuel, y compris les catégories d'inscription, a-t-il contribué à la création de possibilités d'arbitrage réglementaire?

**Question 2.2 :** Le résultat recherché par les ACVM pour l'enjeu 2 est-il bien défini? Dans l'affirmative, quel est le meilleur moyen de l'atteindre? Dans la négative, quel(s) résultat(s) suggérez-vous et quel est le meilleur moyen d'y parvenir?

### **Enjeu 3 : Inefficiences de la réglementation**

Des intervenants soulignent que certaines catégories d'inscription ont un accès inefficace à certains produits et services. Ils font également observer que la surveillance de deux OAR par les ACVM est inefficace et entraîne des coûts inutiles ainsi qu'un dédoublement des coûts fixes et des frais généraux pour les OAR.

### **i) Accès des personnes inscrites aux produits**

Selon les OAR et une association du secteur des valeurs mobilières, les courtiers en épargne collective ne sont pas en mesure de placer facilement les titres de fonds négociés en bourse (les FNB) en raison de leur accès limité aux systèmes administratifs et de compensation nécessaires, lesquels sont principalement offerts aux courtiers en placement. Ces intervenants ajoutent que des solutions de rechange permettent aux courtiers en épargne collective d'offrir un tel service à leurs clients (par exemple, diriger l'investisseur vers un autre courtier, conclure une entente de service avec un courtier membre de l'OCRCVM ou conseiller au client d'acheter des titres d'un fonds d'investissement qui englobe des FNB), mais que celles-ci sont peu pratiques, généralement plus coûteuses pour l'investisseur et, par conséquent, inefficaces. Une association du secteur des valeurs mobilières soutient que c'est davantage le coût et la complexité de l'intégration des différents systèmes administratifs des courtiers qui font obstacle au placement de titres de FNB.

### **ii) Coûts et autres inefficiences réglementaires**

Un OAR fait remarquer que la multiplicité des catégories d'inscription prévues par le cadre réglementaire actuel augmente la difficulté, pour une autorité (c.-à-d. un OAR, une autorité établie par la loi ou les ACVM en tant que groupe), de déceler et de résoudre efficacement les enjeux touchant plusieurs catégories d'inscription. Qui plus est, l'offre de produits de placement similaires visant les mêmes clients par d'autres secteurs que celui des valeurs mobilières (par exemple des fonds distincts d'assurance) rend, d'un point de vue de la réglementation, difficile et coûteuse la définition de tendances qui justifieraient une intervention réglementaire.

Un OAR et une association du secteur des valeurs mobilières font état de la charge et des inefficiences réglementaires liées à la surveillance de deux OAR par les ACVM<sup>27</sup>. Ils relèvent la possibilité que la surveillance d'activités de courtage similaires par deux OAR fasse double emploi. Par exemple, les coûts des fonctions non liées à la réglementation, telles que les fonctions RH, TI et administration, pourraient être en double. Un autre OAR souligne qu'en raison du degré de chevauchement qui existe entre les enjeux et les projets des ACVM et des OAR, plus de ressources et de temps sont consacrés à la coordination qu'à la réglementation, ce qui entraîne des inefficiences sur le plan réglementaire.

### **Résultat recherché à examiner**

Un cadre réglementaire qui offre aux personnes inscrites et aux investisseurs un accès homogène, s'il y a lieu, à des produits et à des services similaires.

---

<sup>27</sup> Un aperçu du processus de surveillance des OAR par les ACVM figure à la rubrique 2.

### **Questions posées dans le cadre de la consultation sur les inefficiences de la réglementation**

**Question 3.1 :** Quel est votre avis sur l'enjeu des inefficiences de la réglementation et sur les observations des intervenants présentées ci-dessus? Y a-t-il d'autres préoccupations sur cet enjeu qui n'ont pas été exprimées? Si possible, veuillez motiver votre position et fournir des renseignements à l'appui de celle-ci, notamment en indiquant les sources de données étayant votre position ou en quantifiant l'incidence.

Pour répondre à la question ci-dessus, veuillez prendre en considération les éléments suivants, s'il y a lieu :

- a) Indiquer quelles règles, politiques ou exigences comparables sont interprétées différemment par l'OCRCVM, l'ACMF et/ou les ACVM et l'incidence de cette différence d'interprétation sur les activités commerciales.
- b) Indiquer les obstacles que pose la réglementation au placement de produits similaires (par exemple, les FNB) pouvant être offerts par plusieurs catégories de personnes inscrites.
- c) Indiquer les risques réglementaires rendant difficile pour une autorité de détecter et de résoudre les problèmes qui touchent plusieurs catégories d'inscription.

**Question 3.2 :** Le résultat recherché par les ACVM pour l'enjeu 3 est-il bien défini? Dans l'affirmative, quel est le meilleur moyen de l'atteindre? Dans la négative, quel(s) résultat(s) suggérez-vous et quel est le meilleur moyen d'y parvenir?

### **Enjeu 4 : Rigidité structurelle**

Des intervenants constatent que le cadre réglementaire actuel freine l'évolution des modèles d'entreprise. D'autres font également observer qu'en raison de cette rigidité culturelle, les courtiers peuvent difficilement s'adapter à l'évolution des préférences des investisseurs, et l'accès des investisseurs à une large gamme de produits et de services est limité à une même personne inscrite. Enfin, des intervenants font remarquer que le cadre réglementaire actuel restreint les possibilités d'avancement professionnel.

#### **i) Modèles d'entreprise**

La plupart des intervenants constatent que le cadre réglementaire actuel limite l'évolution des modèles d'entreprise. Par exemple, deux associations du secteur des valeurs mobilières mentionnent que la structure réglementaire existante complique la planification de la relève pour

les courtiers en épargne collective et leurs représentants, car ceux-ci ne peuvent offrir qu'une gamme de produits restreinte à leurs clients. Plus précisément, ces intervenants observent que bon nombre de représentants de courtiers en épargne collective en début de carrière souhaitant offrir à leurs clients un accès à une vaste gamme de produits, ne peuvent le faire que par l'entremise d'un courtier en placement. Par conséquent, un nombre limité d'options s'offrent aux représentants de courtiers en épargne collective expérimentés pour la planification de la relève au sein de leur entreprise. En outre, les courtiers en placement n'ont pas toute la latitude voulue pour développer leur entreprise en attirant des représentants de courtiers en épargne collective en raison des compétences supplémentaires requises.

Les OAR font remarquer que le cadre réglementaire ne s'est pas adapté à la nouvelle gamme de conseils recherchés par les clients. Plus particulièrement, un OAR soutient que la complexité de celui-ci influe sur la capacité de ses membres de lancer et de développer de nouveaux modèles d'entreprise pour répondre aux besoins en constante évolution des clients.

Un OAR et une association du secteur des valeurs mobilières constatent que l'incapacité, pour les représentants de courtiers en placement, de faire verser leurs commissions à des sociétés personnelles crée des conditions inégales et, dans certaines circonstances, dissuade certains représentants de courtiers en épargne collective de transférer leur inscription et leurs comptes clients à des courtiers en placement.

En outre, une association du secteur des valeurs mobilières soutient que l'exigence de mise à niveau des compétences dans un délai de 270 jours suivant l'autorisation à titre de représentant sur la plateforme de l'OCRCVM qui figure dans les règles de celui-ci<sup>28</sup> : (i) est un obstacle sérieux, et (ii) que le délai de 270 jours semble artificiel. Elle ajoute que ces enjeux nuisent à la capacité des courtiers en placement d'attirer des représentants de courtiers en épargne collective.

Un OAR mentionne que la structure réglementaire actuelle interdit aux courtiers en épargne collective d'exercer un pouvoir de négociation discrétionnaire<sup>29</sup> pour le compte de clients, les empêchant ainsi de créer certains modèles d'entreprise.

## **ii) Préférences des investisseurs**

Une association du secteur des valeurs mobilières mentionne que bon nombre d'investisseurs exigent davantage de transparence et un encadrement plus serré du processus de gestion du patrimoine, ainsi que la capacité de passer avec fluidité d'un type de service à un autre sans avoir à faire de transfert d'une branche d'activité à une autre et à ouvrir de nouveaux comptes. Par exemple, elle fait observer que, selon le cadre réglementaire actuel, les investisseurs doivent créer et gérer des comptes distincts auprès de différents services au sein de la même institution financière pour avoir accès à la fois à des services spécialisés de courtage complets et d'exécution d'ordres seulement.

---

<sup>28</sup> Article 7 de la Règle 18 des courtiers membres de l'OCRCVM

<sup>29</sup> Règle 2.3.1 b) de l'ACFM

En outre, deux associations du secteur des valeurs mobilières mentionnent qu'il existe plusieurs obstacles aux transferts de comptes auprès d'un courtier à double plateforme, dont les suivants :

- la nécessité de documenter de nouveau le compte du client (p. ex. recueillir de nouveau l'information sur le client);
- la perte des données sur le rendement historique des titres du client et des comptes transférés de l'un des courtiers à double plateforme à un membre du même groupe que lui (l'OAR considérant que ces avoirs ont été transférés dans un nouveau compte).

### **iii) Accès à des conseils**

Un groupe de défense des investisseurs et une association du secteur des valeurs mobilières se disent préoccupés de l'incidence du cadre réglementaire actuel sur l'accès des clients à une vaste gamme de produits et de services. Ainsi, les courtiers en placement peuvent offrir à leurs clients un accès à une gamme de produits et de services plus large que celle que peuvent offrir les courtiers en épargne collective; toutefois, l'accès d'un client à un courtier en placement peut dépendre de la valeur au marché de son compte de placement. Un groupe de défense des investisseurs relève la difficulté, pour les clients vivant dans de petits centres géographiques ou dans des régions rurales, d'avoir accès à une large gamme de produits et de services, car les courtiers qui exercent des activités dans ces régions sont en majorité des courtiers en épargne collective. Ainsi, la région géographique et la valeur du compte de placement du client peuvent avoir une incidence directe sur l'accès aux divers produits et services.

Une association du secteur des valeurs mobilières fait par ailleurs observer que l'augmentation importante des coûts technologiques associée au passage d'une entreprise de courtage en épargne collective à une entreprise de courtage en placement dissuade certains courtiers en épargne collective de faire la transition, ce qui a pour effet de réduire l'accès de certains clients à une gamme élargie de produits et de services.

### **iv) Progrès technologiques**

Un OAR soutient que face aux progrès technologiques et à l'évolution des préférences et des attentes des investisseurs (par exemple, la prestation de conseils de placement globaux au moyen de robots-conseils, les services de placement en ligne ou les modèles de conseils hybrides humains/numériques, etc.), le cadre réglementaire actuel n'a pas laissé au secteur suffisamment de latitude pour s'adapter aux besoins en constante évolution des clients.

### **v) Avancement professionnel**

Une association du secteur des valeurs mobilières fait observer que les exigences de compétence plus strictes imposées actuellement par l'OCRCVM rendent difficile le passage de représentant de courtier en épargne collective à représentant de courtier en placement. Ce même intervenant observe qu'à mesure que les représentants acquièrent de l'expérience et gèrent des comptes de clients de plus en plus importants, le délai de 270 jours est trop court pour réellement mettre leurs compétences à niveau et que l'accès à une gamme élargie de services et de produits (p. ex. les FNB) pour répondre aux besoins et aux préférences en constante évolution de leurs clients en matière de placement s'en trouve ainsi artificiellement limité.



## Résultat recherché à examiner

Un cadre réglementaire souple qui laisse place à l'innovation et s'adapte aux changements tout en protégeant les investisseurs.

### Questions utilisées pour la consultation sur la rigidité structurelle

**Question 4.1 :** Quel est votre avis sur l'enjeu de la rigidité structurelle et sur les observations des intervenants présentées ci-dessus? Y a-t-il d'autres préoccupations sur cet enjeu qui n'ont pas été exprimées? Si possible, veuillez motiver votre position et fournir des renseignements à l'appui de celle-ci, notamment en indiquant les sources de données étayant votre position ou en quantifiant l'incidence.

Pour répondre à la question ci-dessus, veuillez prendre en considération les éléments suivants, s'il y a lieu :

- a) En quoi le cadre réglementaire actuel limite-t-il ou favorise-t-il l'évolution du secteur?
- b) Décrire les circonstances dans lesquelles le cadre réglementaire actuel limite la capacité des courtiers membres d'utiliser les progrès technologiques, et l'incidence d'une telle limitation sur l'expérience du client.
- c) Déterminer les facteurs qui limitent l'accès des investisseurs à une vaste gamme de produits et de services.
- d) En quoi le cadre réglementaire peut-il favoriser un accès égal aux services-conseils pour tous les investisseurs, y compris ceux des régions rurales ou mal desservies?
- e) Quelle incidence l'évolution des préférences des clients a-t-elle eue sur les modèles d'entreprise des personnes inscrites assujetties à la structure réglementaire actuelle?

**Question 4.2 :** Le résultat recherché par les ACVM pour l'enjeu 4 est-il bien défini? Dans l'affirmative, quel est le meilleur moyen de l'atteindre? Dans la négative, quel(s) résultat(s) suggérez-vous et quel est le meilleur moyen d'y parvenir?

## Enjeu n° 5 : Confusion chez les investisseurs

Plusieurs intervenants se disent préoccupés par le fait que la structure réglementaire actuelle crée en général de la confusion chez les investisseurs, plus particulièrement en ce qui a trait à l'impossibilité d'accéder à des produits et services de placement similaires à partir d'une source unique, au processus de plainte, à la couverture offerte par les fonds de protection des investisseurs ainsi qu'aux catégories d'inscription et aux titres multiples.

## i) Chevauchement des obligations réglementaires

Selon plusieurs intervenants, le cadre réglementaire actuel est complexe et/ou fragmenté. Ils affirment que le nombre d'organismes de réglementation, ainsi que les fonctions et la responsabilité qui leur incombent en matière de réglementation des valeurs mobilières au Canada, créent de la confusion chez les investisseurs. Ceux-ci ont du mal à distinguer les fonctions d'un OAR de celles des autorités en valeurs mobilières, ainsi que les services et les produits fournis par les courtiers membres de l'OCRCVM de ceux qui le sont par ceux de l'ACFM<sup>30</sup>. En outre, une association du secteur des valeurs mobilières fait remarquer qu'un régime distinct pour les courtiers en épargne collective au Québec<sup>31</sup> ajoute à la complexité du cadre réglementaire. Ces environnements réglementaires qui se chevauchent peuvent accroître la confusion chez les investisseurs et alimenter des divergences de vues concernant les fonctions des OAR et leurs relations avec les autorités en valeurs mobilières.

Plus particulièrement, deux OAR et une association du secteur des valeurs mobilières affirment que les investisseurs pourraient ne pas être en mesure de faire la distinction entre les produits et les services fournis par un courtier membre de l'OCRCVM et ceux qui le sont par un courtier membre de l'ACFM :

- L'OCRCVM et l'ACFM exercent des fonctions similaires de réglementation de leurs membres, mais auprès d'entités différentes et, dans la plupart des cas, pour des produits de placement différents. L'OCRCVM réglemente les courtiers en placement et tous les types d'activités de négociation (notamment la négociation d'actions, d'obligations et de titres d'OPC), tandis que l'ACFM réglemente les courtiers en épargne collective et les activités de négociation limitées principalement aux titres d'OPC. Les investisseurs pourraient ne pas se rendre compte que d'autres produits ou services ne sont disponibles que dans une autre catégorie d'inscription et que leur représentant pourrait ne pas être en mesure de leur donner accès à ceux-ci. Par conséquent, les investisseurs pourraient avoir un accès limité aux produits et services, à moins d'être orientés vers une autre catégorie de personnes inscrites.
- Certaines sociétés ayant des membres de l'OCRCVM et de l'ACFM du même groupe exercent leurs activités au lieu même où les clients peuvent souscrire des titres auprès des représentants de l'OCRCVM ou de l'ACFM. Toutefois, les clients ne savent pas nécessairement que les mêmes produits ou services d'investissement ou encore d'autres produits ou services peuvent être offerts par une société du même groupe, chacune étant soumise à un régime réglementaire distinct.

---

<sup>30</sup> Voir la rubrique 2 du présent document de consultation pour obtenir un bref historique de l'OCRCVM et de l'ACFM ainsi que de plus amples renseignements sur la surveillance des OAR par les ACVM et d'autres catégories d'inscription directement réglementées par les ACVM.

<sup>31</sup> Comme il est indiqué à la rubrique 2 du présent document de consultation, les courtiers en épargne collective doivent être membres de l'ACFM, sauf au Québec où les sociétés inscrites sont directement réglementées par l'Autorité, et les personnes physiques inscrites doivent en outre être membres de la CSF. Voir la note de bas de page 2 pour de plus amples renseignements.

Du point de vue des investisseurs, leur courtier membre de l'OCRCVM et celui leur courtier membre de l'ACFM offrent les mêmes services ou produits, ce qui n'est en réalité pas toujours le cas. À mesure que leur avoir net et leurs connaissances en matière de placement augmentent, de nombreux investisseurs passent naturellement de l'investissement dans des titres d'OPC à celui dans des titres de FNB et dans d'autres produits et services qui ne sont pas offerts par les courtiers membres de l'ACFM. Afin de simplifier cette évolution, l'investisseur pourrait être amené à changer de société ou de représentant, ce qui cause une certaine confusion et des inconvénients inutiles.

## **ii) Résolution des plaintes**

De nombreux intervenants notent que les investisseurs ont de la difficulté à comprendre le processus de plainte visant l'exercice d'un recours en cas d'inconduite et à entreprendre ce processus. Plus particulièrement, ils soulèvent des préoccupations concernant le lieu où déposer les plaintes et la manière de le faire ainsi que l'organisme de réglementation auquel s'adresser pour exercer un recours. Bien que les investisseurs aient la possibilité de se prévaloir de nombreux recours aux termes de la réglementation en valeurs mobilières actuelle, ils pourraient ne pas être en mesure d'y accéder efficacement ou choisir de ne pas y accéder. Les moyens de faire valoir de tels recours comprennent les suivants :

- le processus interne de résolution des plaintes de l'entité auprès de laquelle ils ont souscrit le titre (p. ex. l'équipe du service à la clientèle et l'ombudsman interne);
- les services indépendants de règlement des différends de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (l'**OBSI**)<sup>32</sup>, même si les décisions de celui-ci ne sont pas exécutoires et sont assujetties à des limites en matière d'indemnisation;
- le dépôt d'une plainte directement auprès de l'OAR concerné;
- le recours à un mécanisme d'arbitrage;
- une procédure de litige.

En outre, au Québec, l'Autorité traite également les plaintes déposées par les consommateurs et leur donne accès à des services de règlement des différends.

## **iii) Couverture offerte par les fonds de protection des investisseurs**

Certains intervenants font remarquer que les différences de couverture offerte par les fonds de protection des investisseurs entre les catégories d'inscription ainsi que les types d'investissements et de pertes couverts créent de la confusion chez les investisseurs.

Tel qu'il a été mentionné, le FCPE et la CPI de l'ACFM sont les fonds de protection des investisseurs approuvés pour les investisseurs qui souscrivent des titres auprès des courtiers

---

<sup>32</sup> Les courtiers membres de l'ACFM et de l'OCRCVM doivent devenir membres de l'OSBI et offrir les services de ce dernier aux investisseurs aux prises avec certains types de différends avec une société.

membres de l'OCRCVM et de l'ACFM, respectivement<sup>33</sup>. Il n'existe aucun fonds de protection des investisseurs approuvé pour les investisseurs qui souscrivent des titres auprès d'autres catégories d'inscription directement réglementées par les ACVM; toutefois, les gestionnaires de portefeuille peuvent conclure une entente de service pour la garde des actifs des clients auprès de courtiers membres de l'OCRCVM, ce qui peut rendre ces actifs admissibles à la protection offerte par le FCPE<sup>34</sup>.

Les deux fonds de protection des investisseurs se disent préoccupés par la confusion et l'incertitude régnant chez les investisseurs quant à la protection éventuellement offerte en cas d'insolvabilité d'un courtier membre d'un OAR. Ils font en outre remarquer que les investisseurs sont incertains en ce qui a trait aux types de réclamations admissibles couvertes par les fonds de protection et qu'ils peuvent croire à tort que les pertes de marché sont admissibles à cette protection.

Plus particulièrement, un fonds de protection des investisseurs cite l'exemple où la complexité du cadre réglementaire et le manque d'information adéquate ont été sources de confusion chez des investisseurs qui ne comprenaient pas parfaitement la protection dont ils pourraient bénéficier alors qu'ils étaient confrontés à l'insolvabilité d'un courtier membre d'un OAR et de plusieurs sociétés du même groupe ayant des dénominations similaires, dont certaines sont réglementées par les ACVM. Ces investisseurs ont finalement appris qu'aucune protection n'était offerte par un fonds de protection des investisseurs.

Si les deux OAR obligent leurs membres à informer leurs clients de la couverture qui leur est offerte par les fonds de protection, il n'existe aucune obligation correspondante pour les autres catégories de personnes inscrites d'informer leurs clients, avant l'ouverture d'un nouveau compte, de l'absence de couverture directe. Par conséquent, il semble que les décisions de placement concernant la couverture ne puissent pas être prises en fonction de renseignements complets et exacts, ce qui crée de la confusion chez les investisseurs en cas d'insolvabilité d'une personne inscrite.

#### **iv) Catégories d'inscription et titres multiples**

Deux groupes de défense des investisseurs affirment qu'il y a confusion chez les investisseurs concernant les différentes règles applicables aux différentes catégories d'inscription<sup>35</sup> ainsi que le nombre et la diversité des titres professionnels utilisés par les représentants faisant partie des différentes catégories d'inscription. En raison de cette confusion, les investisseurs

---

<sup>33</sup> Voir la rubrique 2 et les annexes A et B du présent document de consultation pour obtenir de plus amples renseignements sur les programmes de protection des investisseurs.

<sup>34</sup> En règle générale, le courtier membre de l'OCRCVM détient les espèces et les titres de l'investisseur dans un compte sur lequel un gestionnaire de portefeuille a un pouvoir discrétionnaire d'exécuter des opérations, et il effectue et règle les opérations de l'investisseur dans le compte en fonction des instructions du gestionnaire de portefeuille. L'investisseur est donc un client à la fois du gestionnaire de portefeuille et du courtier membre. Voir l'avis suivant du personnel des ACVM, publié en 2016, que l'on peut consulter en ligne à l'adresse : <https://fcnb.ca/sites/default/files/2020-03/31-347-CSAN-2016-11-16-F.pdf>

<sup>35</sup> Voir la rubrique 2 et les annexes A et B du présent document de consultation pour obtenir de plus amples renseignements sur l'inscription auprès de l'OCRCVM et de l'ACFM et sur les autres catégories d'inscription directement réglementées par les ACVM.

ne comprennent pas que le choix d'investissement est limité en fonction des catégories d'inscription. Cette confusion crée également des attentes chez les investisseurs à l'égard d'une catégorie de personnes inscrites qui ne correspondent pas aux fonctions et aux compétences des personnes inscrites de la catégorie en question. Par exemple, les clients pourraient ne pas considérer les sociétés inscrites et les représentants avec lesquels ils font affaire comme des vendeurs. Il est possible qu'ils les considèrent plutôt comme des conseillers financiers avec lesquels ils ont une relation de confiance et dont l'objectif est de leur fournir les produits et services dont ils ont besoin. Cela peut entraîner des problèmes en matière de convenance au client et le déploiement d'efforts inutiles pour trouver le réseau de distribution et le fournisseur de services qui conviennent aux investissements souhaités.

### **Résultat recherché à examiner**

Un cadre réglementaire facilement compréhensible pour les investisseurs et assurant à ceux-ci une protection appropriée.

#### **Questions posées dans le cadre de la consultation sur la confusion chez les investisseurs**

**Question 5.1 :** Quel est votre avis sur l'enjeu de la confusion chez les investisseurs et sur les observations des intervenants présentées ci-dessus? Y a-t-il d'autres préoccupations sur cet enjeu qui n'ont pas été exprimées? Si possible, veuillez motiver votre position et fournir des renseignements à l'appui de celle-ci, notamment en indiquant les sources de données étayant votre position ou en quantifiant l'incidence.

Pour répondre à la question ci-dessus, veuillez prendre en considération les éléments suivants, s'il y a lieu :

- a) Quels sont les éléments clés du cadre réglementaire actuel (i) qui atténuent la confusion chez les investisseurs et (ii) qui contribuent à créer une telle confusion?
- b) Décrivez les difficultés qui empêchent les clients de s'orienter facilement dans le processus de résolution des plaintes.
- c) Décrivez les cas où le cadre réglementaire actuel n'indique pas clairement aux investisseurs s'il existe ou non une couverture offerte par un fonds de protection des investisseurs.

**Question 5.2 :** Le résultat recherché par les ACVM pour l'enjeu 5 est-il bien défini? Dans l'affirmative, quel est le meilleur moyen de l'atteindre? Dans la négative, quel(s) résultat(s) suggérez-vous et quel est le meilleur moyen d'y parvenir?

## **Enjeu 6 : Confiance du public dans le cadre réglementaire**

Des intervenants font part de leurs préoccupations concernant un éventuel manque de confiance du public dans le cadre réglementaire actuel des OAR. Certains d'entre eux mentionnent que la structure de gouvernance des OAR ne favorise pas suffisamment l'exécution de leur mandat d'intérêt public du fait qu'ils sont dotés de conseils d'administration trop proches du secteur des valeurs mobilières et qu'ils ne disposent pas d'un mécanisme officiel permettant de tenir compte des commentaires des investisseurs. En outre, ces intervenants expriment leur inquiétude face à l'emprise réglementaire et à l'inefficacité des pratiques des OAR en matière de conformité et de mise en application, ce qui contribue à l'érosion de la confiance du public dans la capacité des OAR à s'acquitter de leur mandat d'intérêt public.

### **i) Mandat d'intérêt public**

Des groupes de défense des investisseurs signalent que les conseils d'administration des OAR sont principalement composés de participants actuels et anciens au secteur des valeurs mobilières. Ils craignent que la présence d'administrateurs indépendants<sup>36</sup> ayant des liens étroits avec le secteur limite la capacité des OAR à s'acquitter de leurs responsabilités réglementaires et de leurs mandats d'intérêt public, tels qu'ils sont énoncés dans leurs décisions de reconnaissance, en raison de la partialité potentielle de ces administrateurs<sup>37</sup>. Deux groupes de défense des investisseurs disent craindre que les éléments suivants de la structure de gouvernance favorisent de possibles interventions partiales de la part d'administrateurs indépendants ou une influence indue des intérêts de certaines parties prenantes du secteur dans les prises de décision des conseils :

- les règles et procédures relatives à la composition du conseil d'administration, des comités et d'autres instances des OAR,
- les périodes « d'attente » (selon lesquelles un ancien membre du secteur doit avoir quitté celui-ci depuis seulement un an avant que sa candidature soit considérée comme indépendante aux fins du conseil de chaque OAR) et la durée du mandat des administrateurs,
- la définition d'« administrateur indépendant »<sup>38</sup>.

---

<sup>36</sup> L'OCRCVM utilise le terme « administrateurs indépendants » et l'ACFM, le terme « administrateurs représentant le public » pour désigner les administrateurs indépendants. Aux fins du présent document de consultation, le terme « administrateurs indépendants » renvoie à la fois aux « administrateurs indépendants » et aux « administrateurs représentant le public ».

<sup>37</sup> Voir la rubrique 2 du présent document de consultation pour obtenir des détails sur la reconnaissance de l'OCRCVM et de l'ACFM.

<sup>38</sup> Voir la rubrique 2 du présent document de consultation et les annexes A et B concernant la gouvernance de l'OCRCVM et de l'ACFM. Veuillez consulter les rubriques portant précisément sur la gouvernance et les conseils régionaux et de section.

Des intervenants indiquent qu'un mandat d'intérêt public qui n'est pas soutenu par une structure de gouvernance appropriée permettant de gérer les conflits d'intérêts et d'assurer une représentation équitable des différentes parties prenantes entraîne le risque que le public perde confiance dans la capacité de l'OAR à remplir son mandat d'intérêt public.

## **ii) Mécanismes officiels de défense des investisseurs**

Des groupes de défense des investisseurs se disent préoccupés par l'absence de mécanismes officiels permettant aux OAR de consulter les investisseurs, ce qui entrave la représentation des investisseurs et l'examen de leurs préoccupations de façon appropriée. Plus précisément, ils notent un manque de voix indépendantes au sein des comités et des instances des OAR et perçoivent une réticence de la part d'un OAR en particulier à s'engager dans des discussions sur les préoccupations des investisseurs concernant les politiques réglementaires. En outre, ils font remarquer que l'utilisation par les OAR de données tirées directement de sondages quantitatifs menés en ligne par des sociétés de recherche indépendantes pour évaluer l'opinion publique sur les initiatives réglementaires et/ou d'autres questions d'intérêt public, ne saurait remplacer la constitution par les OAR de comités consultatifs d'investisseurs (inexistants à l'heure actuelle) dotés d'un financement et de ressources appropriés, qui pourraient plus efficacement orienter l'élaboration des règles, des politiques et des autres textes similaires des OAR<sup>39</sup>. Sans une collaboration étroite entre les représentants des investisseurs et les OAR, il pourrait être difficile pour ces derniers de bien cerner les intérêts du public et, donc, de remplir efficacement leur mandat d'intérêt public.

## **iii) Emprise réglementaire**

Dans le présent document de consultation, l'expression « emprise réglementaire » désigne la possibilité qu'un organisme de réglementation soit sous la domination des secteurs ou des intérêts qu'il est chargé de réglementer. Par conséquent, plutôt que d'agir dans l'intérêt public, l'organisme agit de manière à favoriser le secteur qu'il est censé réglementer. Divers facteurs peuvent entraîner une emprise réglementaire, dont une influence excessive exercée sur l'autorité de réglementation par les parties prenantes du secteur, l'insuffisance des outils et des ressources dont l'autorité de réglementation dispose pour obtenir de l'information exacte du secteur ou dissuader les parties prenantes de celui-ci de commettre des actes répréhensibles, ou encore, le détournement d'incitatifs réglementaires en faveur des intérêts de telles parties prenantes.

Un groupe de défense des investisseurs affirme que, dans le cadre de leurs structures de gouvernance actuelles, les OAR pourraient avoir de la difficulté à gérer les conflits inhérents entre, d'une part, leurs obligations envers leurs membres et, d'autre part, leur mandat d'intérêt public, ce qui pourrait entraîner une érosion de la confiance du public. Plus particulièrement, ce groupe exprime son inquiétude quant à l'emprise réglementaire résultant d'une influence indue exercée par les intérêts des parties prenantes du secteur sur les mesures prises par l'OAR. En revanche, deux associations du secteur des valeurs mobilières soutiennent que les

---

<sup>39</sup> Voir les annexes A et B du présent document de consultation concernant la manière dont l'OCRCVM et l'ACFM sollicitent et examinent les commentaires des intervenants dans le cadre de l'élaboration de leurs règles, de leurs politiques et d'autres textes similaires.

OAR doivent être davantage à l'écoute du secteur, l'une d'entre elles faisant remarquer que son incapacité à accéder directement au conseil d'administration d'un OAR va à l'encontre du concept d' « autoréglementation ».

#### **iv) Problèmes de conformité et de mise en application relatifs aux OAR**

Des groupes de défense des investisseurs se disent généralement préoccupés par le manque de transparence et de rigueur des pratiques des OAR en matière de conformité et de mise en application. Ils affirment que la lenteur des réformes de la réglementation compromet l'amélioration des normes de conduite et que les facteurs suivants réduisent l'efficacité des mesures de mise en application :

- la faiblesse des sanctions, principalement conçues comme outil de dissuasion (plutôt que comme mode de restitution aux investisseurs),
- les lacunes en matière de gouvernance, comme celles qui sont mentionnées à l'alinéa *i* ci-dessus,
- les règles des OAR concernant le traitement des plaintes qui se soldent par un nombre relativement faible de poursuites.

Plus précisément, deux groupes de défense des investisseurs relèvent des cas où des OAR ont imposé des sanctions à des représentants seulement, alors que des lacunes en matière de surveillance et de conformité des courtiers membres étaient également évidentes. Ils se disent inquiets du manque de transparence des avis de mesures disciplinaires, des décisions prises et des règlements conclus à la suite de constatations de culpabilité potentielle de courtiers membres et de membres de la haute direction. Ils estiment que cette approche donne l'impression que les OAR sont plus soucieux de protéger leurs sociétés membres que le public investisseur et qu'elle ne contribue donc pas à dissuader efficacement les comportements fautifs; une telle impression ne favorise pas la confiance du public, la protection des consommateurs et l'intégrité des marchés.

Deux associations du secteur des valeurs mobilières se disent également préoccupées du fait qu'un OAR adopte une approche punitive dans ses mesures de mise en application, alors qu'un autre semble privilégier une approche corrective. L'un de ces intervenants relève des incohérences entre les sanctions imposées par les OAR pour le même type d'infraction ou de cas de non-conformité.

#### **v) Surveillance des OAR par les ACVM**

Divers intervenants expriment leur inquiétude quant au fait que les OAR ne rendent pas suffisamment de comptes aux ACVM en raison de la structure réglementaire actuelle<sup>40</sup>. Voici quelques exemples de leurs préoccupations :

---

<sup>40</sup> Voir la rubrique 2 du présent document de consultation pour obtenir des détails sur la surveillance des OAR au Canada.



- les ACVM ne nomment pas les membres des conseils d'administration ou les principaux dirigeants des OAR, et n'ont pas droit de veto sur ces nominations; en outre, elles ne disposent pas de siège à ces conseils,
- le processus de dispense des règles des OAR n'est pas conçu pour que ceux-ci rendent des comptes aux ACVM,
- les inspections des OAR effectuées par les ACVM donnent l'impression qu'elles portent principalement sur des questions d'ordre technique.

Deux associations du secteur des valeurs mobilières représentant les personnes inscrites réglementées directement par les ACVM se disent préoccupées par l'existence de conflits inhérents aux OAR, dont les programmes de conformité sont adaptés aux grandes sociétés mais non aux courtiers de taille modeste en raison de leur fardeau réglementaire et des coûts connexes.

### **Résultat recherché à examiner**

Un cadre réglementaire qui favorise un mandat d'intérêt public clair et transparent assorti d'une structure de gouvernance efficace et de processus de mise en application et de surveillance de la conformité rigoureux.

### **Questions posées dans le cadre de la consultation sur la confiance du public dans le cadre réglementaire**

**Question 6.1 :** Quel est votre avis sur l'enjeu de la confiance du public dans le cadre réglementaire et sur les observations des intervenants présentées ci-dessus? Y a-t-il d'autres préoccupations sur cet enjeu qui n'ont pas été exprimées? Si possible, veuillez motiver votre position et fournir des renseignements à l'appui de celle-ci, notamment en indiquant les sources de données étayant votre position ou en quantifiant l'incidence.

Pour répondre à la question ci-dessus, veuillez prendre en compte les éléments suivants, s'il y a lieu :

- a) Décrivez les changements qui pourraient améliorer la confiance du public dans le cadre réglementaire.
- b) Décrivez des cas où, dans le cadre réglementaire actuel, le mandat d'intérêt public est mal exécuté.
- c) Donnez des exemples de la manière dont la défense des intérêts des investisseurs pourrait être améliorée.
- d) Donnez des exemples d'emprise réglementaire dans le cadre réglementaire actuel.
- e) Êtes-vous d'accord ou non avec les préoccupations exprimées concernant les pratiques des OAR en matière de conformité et de mise en application? Ces pratiques suscitent-elles d'autres préoccupations?

**Question 6.2 :** Le résultat recherché par les ACVM pour l'enjeu 6 est-il bien défini? Dans l'affirmative, quel est le meilleur moyen de l'atteindre? Dans la négative, quel(s) résultat(s) suggérez-vous et quel est le meilleur moyen d'y parvenir?

### **Enjeu 7 : Exclusion des autorités de réglementation établies par loi (ACVM) de la fonction de surveillance du marché**

Issu du regroupement de RS et de l'ACCOVAM, l'OCRCVM continue jusqu'à ce jour d'exercer les fonctions des deux organismes qu'elle a remplacés. Par conséquent, outre les fonctions de surveillance des courtiers en placement, l'OCRCVM exerce les fonctions de surveillance des marchés auparavant assurées par RS, notamment la surveillance de la conformité des membres aux RUIM. En vertu des décisions de reconnaissance rendues par les autorités de reconnaissance de l'OCRCVM, celui-ci surveille les activités des marchés canadiens des titres de capitaux propres et des titres de créance. Les marchés ayant retenu les services de l'OCRCVM à titre de fournisseur de services de réglementation sont des marchés membres. Toutes les sociétés exerçant des activités en tant que systèmes de négociation parallèle doivent devenir des courtiers membres, en plus d'être des marchés membres.

Les autorités en valeurs mobilières compétentes<sup>41</sup> réglementent les opérations effectuées sur les marchés et obligent l'OCRCVM à fournir les renseignements nécessaires à la tenue d'enquêtes sur des cas possibles d'inconduite sur les marchés<sup>42</sup>. L'OCRCVM coordonne les activités de surveillance avec les autorités d'autres territoires à titre de membre de l'Intermarket Surveillance Group<sup>43</sup>. Afin de rehausser la transparence sur le marché des titres à revenu fixe, les ACVM ont choisi l'OCRCVM comme agence de traitement de l'information relativement aux opérations sur les titres de créance privés canadiens<sup>44</sup>.

Des intervenants se disent préoccupés par de possibles lacunes en matière d'information et la fragmentation de la visibilité du marché qui pourraient résulter du fait d'exclure les autorités en valeurs mobilières des fonctions de surveillance du marché.

### **i) Fragmentation des fonctions de réglementation et risque systémique**

L'ACFM s'inquiète de la capacité des autorités de réglementation établies par la loi de surveiller efficacement le risque systémique et d'orienter la politique relative à la structure du marché sans disposer d'une expertise suffisante et sans pouvoir accéder directement aux données du marché ni les contrôler.

### **ii) Fonctions de réglementation des membres ou du marché**

Un fonds de protection des investisseurs s'interroge sur l'intégration des fonctions de surveillance à la fois des membres et des marchés au sein d'un même OAR et sur les conflits potentiels qui pourraient survenir entre, d'une part, ses obligations envers les marchés en cas de perturbation de ceux-ci et relatives au maintien de leur intégrité et, d'autre part, son exposition au public investisseur.

### **iii) Inefficacité structurelle**

L'ACFM s'interroge également sur le caractère adéquat de la structure actuelle de surveillance des marchés et se demande si les ACVM devraient jouer un rôle plus important.

---

<sup>41</sup> S'il est reconnu, un marché doit se conformer aux obligations prévues par la Norme canadienne 21-101 et la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* ainsi qu'aux conditions de sa reconnaissance, de son inscription ou de sa dispense.

<sup>42</sup> En 2020, les ACVM mettent en place une plateforme d'analyse des marchés (ou MAP pour *Market Analysis Platform*), conçue comme référentiel de données doté d'outils analytiques visant à rehausser l'efficacité des mesures d'application de la loi, y compris les enquêtes sur les délits d'initiés et la manipulation du marché. Cette plateforme permettra aussi d'accélérer les recherches ciblées sur la réglementation et facilitera les enquêtes sur les cas complexes.

<sup>43</sup> L'Intermarket Surveillance Group est constitué de plus de 30 bourses du monde entier et a pour mandat de promouvoir une surveillance efficace et coopérative du marché entre les bourses à l'échelle internationale.

<sup>44</sup> C'est à titre d'agence de traitement de l'information que l'OCRCVM publie des renseignements relatifs aux opérations effectuées sur les obligations de sociétés à la page Information sur les obligations de sociétés de son site Web. Les modifications à la Norme canadienne 21-101, qui entreront en vigueur le 31 août 2020, sous réserve de l'approbation des ministres compétents, imposent des règles de transparence de l'information après les opérations sur les titres de créance publics. Le rôle de l'OCRCVM en tant qu'agence de traitement de l'information sera élargi pour inclure les opérations sur les titres de créance publics.

Elle estime que les processus de mise en application suivis par l'OCRCVM et les ACVM risquent d'être moins efficaces, inefficaces et plus coûteux du fait que les efforts de surveillance et d'analyse des données déployés par l'OCRCVM chevauchent ceux qui sont fournis par les ACVM.

### **Résultat recherché à examiner**

Un cadre réglementaire intégré qui favorise un accès rapide et efficace aux données sur les marchés et une surveillance efficace des marchés, afin de permettre l'élaboration de politiques, la prise de mesures de mise en application et une gestion du risque systémique appropriées.

#### **Questions posées dans le cadre de la consultation sur l'exclusion des autorités de réglementation établies par la loi (ACVM) de la fonction de surveillance du marché**

**Question 7.1 :** Quel est votre avis sur l'enjeu relatif à l'exclusion des autorités de réglementation établies par la loi de la fonction de surveillance du marché et sur les observations des intervenants présentées ci-dessus? Y a-t-il d'autres préoccupations sur cet enjeu qui n'ont pas été exprimées? Si possible, veuillez motiver votre position et fournir des renseignements à l'appui de celle-ci, notamment en indiquant les sources de données étayant votre position ou en quantifiant l'incidence.

Pour répondre à la question ci-dessus, veuillez prendre en compte les éléments suivants, s'il y a lieu :

- a) La structure réglementaire actuelle favorise-t-elle l'exécution rapide, efficace et effective de la fonction de surveillance du marché? Dans l'affirmative, de quelle manière? Dans la négative, quelles sont les sources de préoccupation?
- b) Le maintien de l'exercice des fonctions de surveillance par un OAR crée-t-il des lacunes réglementaires ou compromet-il la capacité des autorités de réglementation établies par la loi de gérer le risque systémique? Veuillez motiver votre réponse.

**Question 7.2 :** Le résultat recherché par les ACVM pour l'enjeu 7 est-il bien défini? Dans l'affirmative, quel est le meilleur moyen de l'atteindre? Dans la négative, quel(s) résultat(s) suggérez-vous et quel est le meilleur moyen d'y parvenir?

## 7. Processus de consultation publique et prochaines étapes.

### Processus de consultation publique, y compris la date limite pour la soumission de commentaires

Les ACVM invitent les participants à envoyer leurs commentaires. Vous pouvez soumettre vos mémoires par courrier électronique (de préférence) ou sur support papier. **Veillez soumettre vos commentaires par écrit au plus tard le 23 octobre 2020.** Si vous n'envoyez pas vos commentaires par courriel, veuillez nous les envoyer sous forme de fichier électronique (en format Microsoft Word).

Veillez adresser vos commentaires à chacun des membres des ACVM suivants :

Alberta Securities Commission  
Autorité des marchés financiers  
British Columbia Securities Commission  
Bureau des valeurs mobilières, Nunavut  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Nova Scotia Securities Commission  
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard  
Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador  
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

M<sup>e</sup> Philippe Lebel, secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour Cominar  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Télec. : 514 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

The Secretary  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West  
22<sup>nd</sup> Floor  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télec. : 416 593-2318  
Courriel : [comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

Certains membres des ACVM exigent la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires reçus seront affichés sur le site Web de l'ASC, au [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com), de l'Autorité, au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca), et de la CVMO, au [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). Nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier et à préciser en quel nom le mémoire est présenté.

### ***Questions***

Veillez adresser vos questions à l'un des membres du personnel des ACVM suivants

**Jean-Simon Lemieux**

Analyste expert  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4366  
[jean-simon.lemieux@lautorite.qc.ca](mailto:jean-simon.lemieux@lautorite.qc.ca)

**Doug MacKay**

Coprésident – Groupe de travail des ACVM  
Manager, Market and SRO Oversight  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6609  
[dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

**Joseph Della Manna**

Coprésident – Groupe de travail des ACVM  
Manager, Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
416 204-8984  
[jdellamana@osc.gov.on.ca](mailto:jdellamana@osc.gov.on.ca)

**Paula Kaner**

Manager, Market Oversight  
Alberta Securities Commission  
403 355-6290  
[paula.kaner@asc.ca](mailto:paula.kaner@asc.ca)

**Liz Kutarna**

Deputy Director, Capital Markets  
Financial and Consumer Affairs Authority  
of Saskatchewan  
306 787-5871  
[liz.kutarna@gov.sk.ca](mailto:liz.kutarna@gov.sk.ca)

**Jason Alcorn**

Conseiller juridique principal et conseiller  
spécial du directeur général  
Commission des services financiers et des  
services aux consommateurs du  
Nouveau-Brunswick  
506 643-7857  
[jason.alcorn@fcnb.ca](mailto:jason.alcorn@fcnb.ca)

**Paula White**

Deputy Director, Compliance and Oversight  
Commission des valeurs mobilières du  
Manitoba  
204 945-5195  
[paula.white@gov.mb.ca](mailto:paula.white@gov.mb.ca)

**Chris Pottie**

Deputy Director, Registration &  
Compliance  
Nova Scotia Securities Commission  
902 424-5393  
[chris.pottie@novascotia.ca](mailto:chris.pottie@novascotia.ca)

**Prochaines étapes**

Les enjeux et les objectifs recherchés par les ACVM dans le présent document de consultation concernent vraisemblablement les principales parties prenantes du secteur canadien des services financiers. À la fin de la période de consultation de 120 jours, le personnel des ACVM examinera tous les commentaires reçus du public. Celles-ci espèrent que cette consultation leur permettra de recueillir une grande quantité de renseignements qui serviront à orienter leur approche dans l'avenir. Le résultat du processus de consultation donnera lieu à un document contenant l'option proposée par les ACVM au moyen duquel elles solliciteront d'autres commentaires du public.

## Annexe A - Présentation de l'OCRCVM

### Gouvernance

Le conseil d'administration de l'OCRCVM compte 15 membres, l'un des sièges étant occupé par le président et chef de la direction et les autres étant occupés en nombre égal par des administrateurs indépendants et des administrateurs du secteur. Les administrateurs du secteur se composent de cinq représentants des courtiers membres et de deux représentants des marchés membres. Les administrateurs ne peuvent être en poste que pendant quatre mandats consécutifs, chaque mandat étant d'une durée de deux ans<sup>45</sup>.

### Conseils de section

L'OCRCVM a 10 conseils de section (individuellement, un **conseil de section**) représentant l'ensemble des provinces et des territoires. Chaque conseil de section compte 20 membres nommés pour des mandats d'au plus deux ans qui sont renouvelables. Les courtiers membres de la région en cause présentent des candidats aux postes de membre du conseil de section et ceux-ci sont nommés par le comité des mises en candidature des conseils de section; les candidats doivent être dirigeants ou employés d'un courtier membre. Le conseil de section est chargé de donner les autorisations régionales et s'occupe des questions d'adhésion, en plus d'exprimer le point de vue local sur les enjeux nationaux. Le conseil de section doit aussi proposer des candidats compétents destinés à siéger aux comités d'instruction pour la mise en application des règles. Les conseils de section tiennent des réunions tous les mois et peuvent convoquer des réunions extraordinaires au besoin.

### Le Fonds canadien de protection des épargnants

Les règles de l'OCRCVM obligent les courtiers membres à adhérer et à contribuer au FCPE, organisme autorisé par les autorités en valeurs mobilières à offrir une protection limitée sur les biens qu'un courtier membre de l'OCRCVM détient pour le compte d'un client admissible, si le courtier qui devient insolvable ne restitue pas les biens au client<sup>46</sup>. Les biens non restitués peuvent être, notamment, des soldes en espèces, des titres, des contrats à terme ou des placements dans des fonds d'assurance distincts. La garantie offerte aux clients qui sont des personnes physiques est limitée à un million de dollars par type de compte<sup>47</sup>.

---

<sup>45</sup> <https://www.ocrcvm.ca/about/Pages/Board-of-Directors.aspx>

<sup>46</sup> <https://www.fcpe.ca/>

<sup>47</sup> Pour obtenir la description détaillée de tous les types de garanties, y compris les garanties offertes aux sociétés par actions, aux sociétés de personnes, aux fiducies et à d'autres types de clients, veuillez visiter le <https://www.fcpe.ca/Public/CIPFCoverage/WhatAretheCoverageLimits.aspx>.



## Statistiques du FCPE au 31 décembre 2019

Source de financement	Sommes disponibles
Fonds d'administration générale	514 M\$
Assurance excédentaire	440 M\$
Lignes de crédit	125 M\$
<b>Total</b>	<b>1 079 M\$</b>

(Source : États financiers annuels audités de 2019 du FCPE)

### Processus de règlement des différends/Mesures de mise en application

L'OCRCVM évalue les plaintes déposées contre ses sociétés courtiers membres et leurs employés inscrits, mène des enquêtes et impose des sanctions disciplinaires lorsqu'il y a eu contravention à ses règles. Les infractions mineures peuvent être traitées au moyen d'une lettre de mise en garde. D'autres infractions sont traitées au moyen d'une procédure disciplinaire engagée devant une formation d'instruction de l'OCRCVM, qui a le pouvoir d'imposer des sanctions. Les sanctions jugées appropriées peuvent comprendre des amendes, l'imposition de conditions aux autorisations en vigueur, les suspensions et des interdictions.

Les sociétés inscrites qui sont membres de l'OCRCVM doivent également offrir, à leurs frais, un service indépendant de règlement des différends ou de médiation pour régler les plaintes déposées par les clients au sujet des activités de courtage ou de conseil de la société ou de ses représentants. Les courtiers de l'extérieur du Québec doivent prendre des mesures raisonnables pour veiller à ce que le service offert soit celui de l'OSBI.

### Élaboration de règles

Le personnel du Service des politiques de l'OCRCVM rédige les projets de règles et les modifications à apporter à celles-ci. Les propositions doivent être approuvées par le conseil d'administration, publiées pour consultation et approuvées par les ACVM, après quoi est publié un avis sur les règles définitives<sup>48</sup>.

### Inscription et compétence

L'inscription comme courtier en placement est une condition préalable à l'adhésion à l'OCRCVM. Le courtier en placement peut agir à titre de courtier ou de placeur à l'égard de titres. Les courtiers membres peuvent donner leurs fonctions administratives et leurs activités de compensation et de règlement en sous-traitance à un autre courtier membre de l'OCRCVM aux termes d'un arrangement entre remisier et courtier chargé de comptes. Il existe quatre types d'arrangement, le remisier assumant de plus en plus de responsabilités sur le plan du capital et de la conformité à mesure que l'entente passe du type 1 au type 4.

Les catégories d'inscription des personnes physiques sont les suivantes : représentant inscrit auprès d'un courtier en placement, personne désignée responsable, chef de la conformité et

<sup>48</sup> <https://www.ocrcvm.ca/industry/policy/Pages/default.aspx>

personne physique autorisée. Au Manitoba, en Ontario et au Québec, il existe d'autres catégories d'inscription des personnes physiques qui négocient des contrats à terme, des options ou des dérivés. Dans certains territoires, la fonction d'inscription est déléguée à l'OCRCVM, tandis que dans d'autres, le membre des ACVM compétent conserve cette responsabilité.

Au moins une des catégories<sup>49</sup> pour personnes physiques établies par l'OCRCVM doit être sélectionnée. Parmi ces catégories figurent celles de haute direction, d'administrateur et de superviseur. La catégorie de gestion de portefeuille s'applique aux représentants inscrits qui ont été désignés et autorisés aux fins de la gestion du portefeuille de placement des clients d'un courtier en placement conformément à un pouvoir discrétionnaire accordé par les clients. Les représentants inscrits et les représentants en placement doivent sélectionner au moins une des catégories suivantes de produits : titres, options, contrats à terme et options sur contrats à terme, fonds mutuels seulement et non-négociant.

La Base de données nationale d'inscription (la **BDNI**), base de données dont les ACVM sont propriétaires et exploitantes, est utilisée pour gérer les renseignements relatifs à l'inscription des personnes physiques, y compris les renseignements transmis lors de la demande d'inscription initiale et les mises à jour subséquentes de ces renseignements. La personne physique qui présente une demande d'inscription doit satisfaire aux obligations de compétence initiale en démontrant qu'elle possède la scolarité, la formation et l'expérience requises pour sa catégorie d'inscription, selon les obligations de compétence établies par l'OCRCVM pour les personnes physiques inscrites<sup>50</sup>.

L'obligation de compétence des représentants inscrits consiste à avoir suivi le Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada, le cours sur le *Manuel sur les normes de conduite* et un programme de formation de 90 jours en étant employés à plein temps par un courtier membre. Ces personnes physiques sont autorisées à vendre des titres, y compris les titres d'OPC. Enfin, l'OCRCVM oblige les personnes physiques inscrites à suivre un programme de formation continue<sup>51</sup>.

---

<sup>49</sup> Guide des catégories de l'OCRCVM :

[https://www.ocrcvm.ca/industry/registrationmembership/Documents/GuideCategories\\_fr.pdf](https://www.ocrcvm.ca/industry/registrationmembership/Documents/GuideCategories_fr.pdf)

<sup>50</sup> Règle 2900 de l'OCRCVM : Compétences et formation

[https://www.ocrcvm.ca/Rulebook/MemberRules/RulesCollated\\_fr.pdf](https://www.ocrcvm.ca/Rulebook/MemberRules/RulesCollated_fr.pdf)

<sup>51</sup> Note d'orientation sur le programme de formation continue de l'OCRCVM :

[https://www.ocrcvm.ca/Documents/2019/25c13375-8c35-4b5f-8e2b-4faf00599c12\\_fr.pdf](https://www.ocrcvm.ca/Documents/2019/25c13375-8c35-4b5f-8e2b-4faf00599c12_fr.pdf)

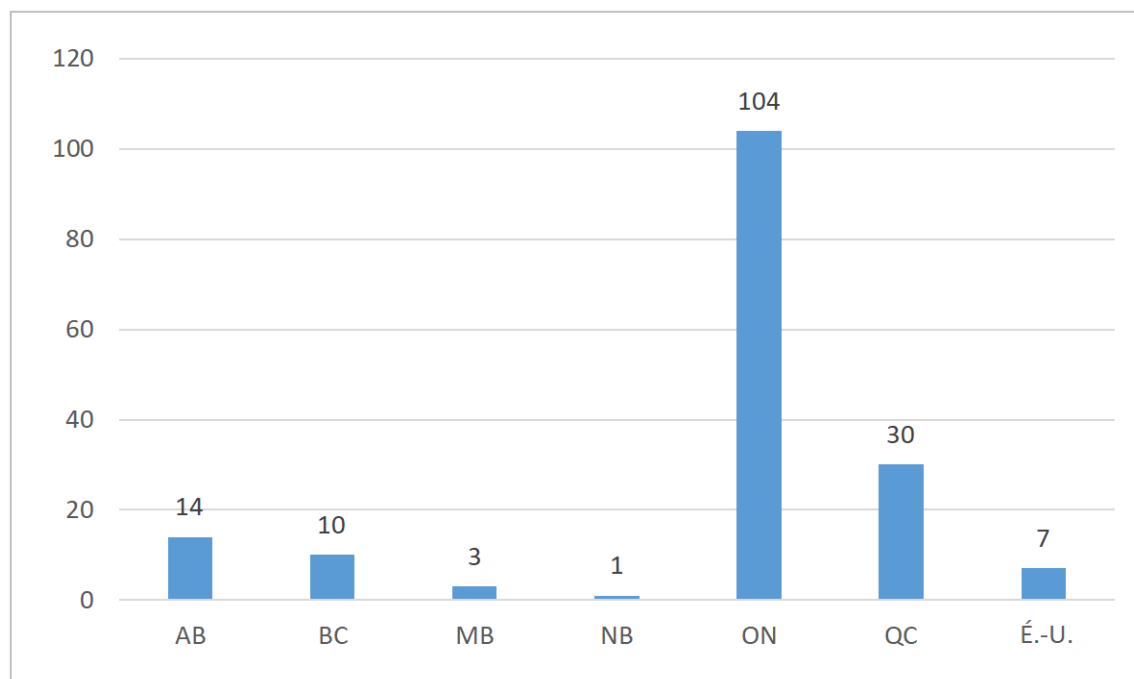
## Sommaire des renseignements clés

### i) Statistiques sur les sociétés courtiers membres de l'OCRCVM

Au 31 décembre	2019	2018	2015	2010
Actifs gérés	3,0 T\$	2,7 T\$	2,2 T\$	1,4 T\$
Personnes autorisées	28 937	29 685	28 330	27 431
Membres actifs - sociétés	169	166	182	211

(Source : OCRCVM)

### ii) Courtiers membres de l'OCRCVM selon l'emplacement du siège social au 31 décembre 2019



(Source : OCRCVM)

## Annexe B – Présentation de l'ACFM

### Gouvernance

Le conseil d'administration de l'ACFM est composé de six administrateurs représentant le public, de six administrateurs représentant le secteur et du président et chef de la direction. Le comité de gouvernance du conseil d'administration de l'ACFM nomme les administrateurs, et les courtiers membres de l'ACFM votent pour leur candidat préféré, tandis que le conseil d'administration peut, à son entière discrétion, choisir la personne devant être élue<sup>52</sup>.

### Conseils régionaux

L'ACFM compte quatre conseils régionaux (les **conseils régionaux**) représentant huit provinces, répartis en quatre régions géographiques : Atlantique, Centre, Prairies et Pacifique. Chaque conseil régional est composé de 4 à 20 membres nommés et élus, les membres élus ayant un mandat d'au plus deux ans. Les membres nommés sont élus pour un mandat d'au plus trois ans et se composent de représentants du secteur et de représentants du public, qui sont tous choisis par le comité de nomination. Les représentants du secteur sont tenus d'avoir une expérience préalable dans le domaine des valeurs mobilières, mais ne peuvent occuper un poste au sein d'un courtier membre ni y être associés. Les représentants du public doivent avoir une formation juridique et remplir d'autres critères établis. Les responsabilités des conseils régionaux comprennent l'examen des questions de politiques, tant nationales que régionales, l'examen de demandes ponctuelles du conseil et la participation à des jurys d'audition. Les réunions du conseil régional sont planifiées en fonction des besoins et ne se tiennent pas à intervalles réguliers.

### Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM

Les règles de l'ACFM obligent les courtiers membres à verser des cotisations à la CPI de l'ACFM. La couverture offerte aux clients des sociétés courtiers membres de l'ACFM, à l'extérieur du Québec, pour les actifs non restitués aux clients et détenus par un courtier membre en cas d'insolvabilité de ce dernier est d'au maximum un million de dollars pour chacun des comptes généraux et distincts du client.

### Statistiques de la CPI de l'ACFM en date du 30 juin 2019

Source de financement	Sommes disponibles
Fonds d'administration générale	48 M\$
Assurance excédentaire	20 M\$
Lignes de crédit	30 M\$
<b>Total</b>	<b>98 M\$</b>

(Source : États financiers annuels audités de 2019 de la CPI de l'ACFM)

<sup>52</sup> <https://mfda.ca/about/board-of-directors/>

## **Processus de règlement des différends/Mesures de mise en application**

L'ACFM évalue les plaintes déposées contre ses courtiers membres et leurs personnes physiques inscrites, mène des enquêtes et impose des sanctions disciplinaires lorsqu'il y a eu contravention à ses statuts, à ses règles ou à ses politiques. Les mesures prises en cas de contravention sont d'ordre administratif et comprennent notamment des lettres d'avertissement ou de mise en garde. Elles peuvent également consister en des procédures disciplinaires menées par le comité de mise à exécution de l'ACFM devant les jurys d'audition de ses conseils régionaux. Les jurys d'audition sont chargés de déterminer si une inconduite a été commise et, le cas échéant, si des sanctions doivent être imposées. Les sanctions peuvent comprendre des amendes, la suspension, la révocation de l'adhésion et d'autres mesures correctives.

Les sociétés inscrites qui sont membres de l'ACFM doivent également offrir, à leurs frais, un service indépendant de règlement des différends ou de médiation pour régler les plaintes déposées par les clients au sujet des activités de courtage ou de conseil qu'elles ou leurs représentants ont exercées. Sauf au Québec, les sociétés inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour veiller à ce que le service offert soit celui de l'OSBI.

### **Élaboration de règles**

Le processus d'élaboration des règles de l'ACFM comprend : les documents de discussion, les commentaires du comité consultatif sur les politiques, les commentaires du comité des questions de réglementation, les approbations du conseil d'administration, les examens des ACVM, les périodes de consultation publique, les réponses de l'ACFM aux commentaires, les approbations des ACVM, les approbations des membres de l'ACFM et les bulletins concernant les règles définitives<sup>53</sup>.

### **Inscription et compétence**

Les courtiers en épargne collective qui demandent à devenir membres de l'ACFM doivent parallèlement présenter aux autorités en valeurs mobilières de chaque territoire où ils ont l'intention d'exercer leurs activités une demande d'inscription à titre de courtiers en épargne collective. Les courtiers en épargne collective ne peuvent agir à titre de courtiers qu'à l'égard de titres d'organismes de placement collectif ou de fonds d'investissement qui sont des fonds de travailleurs ou des sociétés à capital de risque de travailleurs constitués en vertu d'une loi d'un territoire du Canada.

Il existe quatre niveaux d'adhésion à l'ACFM :

**Niveau 1** : Courtier qui ne détient pas de fonds, de titres ou d'autres biens de clients et qui présente tous ses comptes à un courtier chargé de comptes, qui a des responsabilités conjointes en matière de conformité;

---

<sup>53</sup> <https://mfda.ca/policy-and-regulation/>

**Niveau 2 :** Courtier qui ne détient pas de fonds, de titres ou d'autres biens de clients. Les courtiers de ce niveau exercent des activités au nom de clients et n'utilisent pas de comptes fiduciaires pour détenir des fonds de clients.

**Niveau 3 :** Courtier qui détient des fonds de clients dans un compte fiduciaire, mais qui ne détient pas de titres ou d'autres biens de clients. Les courtiers de ce niveau exercent des activités au nom de clients et utilisent des comptes en fiducie pour détenir des fonds de clients;

**Niveau 4 :** Courtier qui agit en tant que courtier chargé de comptes, ou tout autre courtier non visé par le niveau 1, 2 ou 3 (c.-à-d. un courtier qui détient des titres ou d'autres biens de clients dans des comptes au nom d'un prête-nom ou dans un entrepôt physique).

Les catégories d'inscription des personnes physiques qui sont des représentants de courtiers en épargne collective sont les suivantes : personne désignée responsable, chef de la conformité, directeur de succursale, directeur de succursale suppléant et personne physique autorisée. Tout comme dans le cas de l'OCRCVM, la base de données BDNI des ACVM est utilisée pour gérer les demandes des personnes physiques inscrites et pour accéder aux renseignements sur leur aptitude à l'inscription.

Les représentants de courtiers en épargne collective doivent satisfaire à leurs obligations de compétence de l'une des manières suivantes : avoir réussi l'Examen du cours sur les fonds d'investissement canadiens, l'Examen du cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada ou l'Examen du cours sur les fonds d'investissement au Canada ou avoir obtenu le titre de CFA.

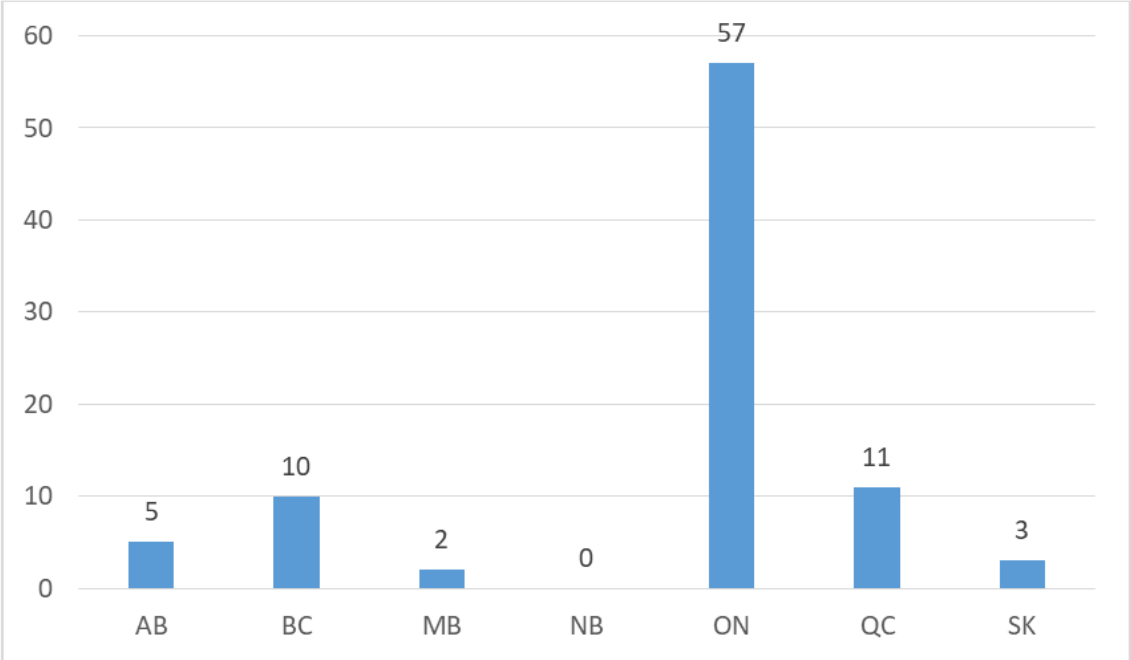
## Sommaire des renseignements clés

### i) Statistiques sur les sociétés courtiers membres de l'ACFM

Au 31 décembre	2019	2018	2015	2010
Actifs gérés	584 G\$	517 G\$	605 G\$	271 G\$
Personnes autorisées	78 251	80 017	83 000	73 000
Membres actifs - sociétés	88	90	103	139

(Source : ACFM)

**ii) Sociétés courtiers membres de l'ACFM selon l'emplacement du siège social au 31 décembre 2019**



(Source : ACFM)

## Annexe C – Sociétés et personnes physiques inscrites non membres d'un OAR au Canada

Catégories	Nombre de sociétés	Nombre de personnes physiques
CMD	240 – inscrites à titre de CMD seulement	1 140
GP	330 – y compris des sociétés inscrites à titre de CMD	1 500
GFI	520 – y compris des sociétés inscrites à titre de GP et de CMD	4 140
CPBE	6	2 446
CEC inscrits au Québec	19 – courtiers en épargne collective inscrits au Québec seulement	682
Autres	42	143

(Source : dossiers des ACVM, 2020)



## Annexe D – À propos de la FINRA

### Mandat, délégation de pouvoir et financement de la FINRA

La loi intitulée *Securities Exchange Act of 1934* et les modifications qui y ont été ultérieurement apportées (dont la loi intitulée *Maloney Act*) jettent les bases de l'autoréglementation aux États-Unis et officialisent la reconnaissance de la FINRA et son inscription auprès de la SEC<sup>54</sup>. La FINRA est principalement financée par les cotisations annuelles versées par ses membres et les amendes payées par ceux-ci. Cette autorité veille à l'application des règles auxquelles sont assujettis l'ensemble des maisons de courtage inscrites et des courtiers inscrits aux États-Unis, procède à des examens de conformité, fait de la sensibilisation auprès des investisseurs et favorise la transparence du marché. La FINRA exerce des responsabilités et des pouvoirs dans les domaines de la réglementation, de la surveillance, des examens et de la discipline.

### Conseil de gouvernance

La FINRA est gérée par un conseil composé de 24 membres qui sont élus pour des mandats de trois ans par l'entremise d'un comité des mises en candidature et de la gouvernance<sup>55</sup>. Le chef de la direction de la FINRA occupe un siège et des membres du public occupent 13 sièges. Les 10 autres sièges sont occupés par des membres du secteur répartis en sous-catégories, selon la taille de l'entreprise.

### Processus de règlement des différends

L'ombudsman de la FINRA est indépendant de la direction de celle-ci et relève directement du comité d'audit du conseil de gouvernance. Il gère les plaintes concernant les activités de la FINRA, notamment le fonctionnement de celle-ci et les mesures de mise en application prises par celle-ci<sup>56</sup>.

Le personnel du programme de traitement des plaintes de la FINRA (*Investor Complaint Program*) enquête sur les allégations formulées contre des sociétés de courtage et leurs employés. Le service d'application de la loi (*Enforcement Department*) dépose une plainte auprès des responsables du Bureau d'audition (*Office of Hearing*) lorsqu'une mesure disciplinaire est nécessaire<sup>57</sup>. Les sanctions imposées comprennent des amendes, des suspensions ou l'interdiction d'exercer des activités dans le secteur<sup>58</sup>. Pour régler les différends, la FINRA a recours à l'arbitrage et à la médiation, lesquels peuvent également conduire à une restitution financière pour les investisseurs<sup>59</sup>.

---

<sup>54</sup> <https://www.sec.gov/rules/concept/34-50700.htm>

<sup>55</sup> <https://www.finra.org/about/governance/finra-board-governors>

<sup>56</sup> <https://www.finra.org/about/office-ombudsman/ombudsman-frequently-asked-questions>

<sup>57</sup> <https://www.finra.org/rules-guidance/adjudication-decisions>

<sup>58</sup> <https://www.finra.org/investors/have-problem/file-complaint>

<sup>59</sup> <https://www.finra.org/investors/have-problem/legitimate-avenues-recovery-investment-losses>

## La Securities Investor Protection Corporation

La Securities Investor Protection Corporation (la **SIPC**) offre une garantie limitée aux investisseurs en cas d'insolvabilité du courtier et offre également une garantie couvrant les opérations non autorisées ou les vols dont leurs comptes de valeurs mobilières pourraient être l'objet. La garantie est limitée à 500 000 \$ par client, ce qui inclut une somme en espèces de 250 000 \$. La garantie offerte par la SIPC couvre les billets, les actions, les obligations, les titres d'OPC et les actions d'autres sociétés de placement ainsi que d'autres titres nominatifs<sup>60</sup>.

### Défense des investisseurs

Des comités consultatifs ont été constitués pour donner un éclairage et formuler des commentaires sur des projets de règles, des mesures de réglementation et des enjeux sectoriels. La FINRA compte 14 comités consultatifs, dont un comité sur les enjeux pour les investisseurs (*Investor Issues Committee*) qui conseille la FINRA du point de vue de l'investisseur, y compris les investisseurs individuels et les investisseurs institutionnels. Les règles et les mesures réglementaires sont passées en revue par le comité sur les enjeux pour les investisseurs avant leur présentation au conseil de la FINRA<sup>61</sup>.

### Processus d'élaboration de règles

La FINRA a consolidé les règles de la NASD et celles de la NYSE depuis la fusion de ces deux entités en 2007. La FINRA maintient à jour des feuilles de calcul de conversion que les sociétés membres peuvent utiliser comme référence pendant le processus de transition. La consolidation des règles de la FINRA (*Rule Consolidation*) harmonisera les règles existantes tout en tenant compte de l'évolution rapide du secteur<sup>62</sup>.

De façon générale, le processus d'élaboration de règles comporte 10 étapes : proposition de nouvelle règle, révision interne, présentation aux comités, présentation au conseil, processus d'avis réglementaire, dépôt auprès de la SEC, avis de proposition de la SEC dans le registre fédéral (*Federal Register*), réponse aux commentaires, approbation de la SEC, avis réglementaires<sup>63</sup>.

### Inscription et compétence

Il existe quatre catégories d'inscription :

**Courtiers (*Broker-dealers*)** : les courtiers de plein exercice et les courtiers exécutants;

**Courtiers d'acquisition d'immobilisations (*Capital acquisition brokers*)** : les courtiers qui agissent comme conseillers en matière de mobilisation de capitaux et de restructuration

---

<sup>60</sup> <https://www.finra.org/investors/have-problem/your-rights-under-sipc-protection>

<sup>61</sup> <https://www.finra.org/about/governance/advisory-committees#iic>

<sup>62</sup> <https://www.finra.org/rules-guidance/rulebook-consolidation>

<sup>63</sup> <https://www.finra.org/rules-guidance/rulemaking-process>

d'entreprises et comme placeurs pour compte pour la vente de titres non nominatifs à des investisseurs institutionnels;

**Portails de financement (*Funding portals*)** : les intermédiaires de financement participatif;

**Inscription individuelle (*Individual registration*)** : les membres du personnel de vente en succursale, directeurs de succursale, chefs de service, associés, dirigeants et administrateurs. Un dépositaire central gère les inscriptions des personnes physiques, notamment leur expérience de travail, leurs antécédents disciplinaires et leurs compétences. Les examens d'adhésion sont établis en fonction du type particulier d'activités dans le domaine des valeurs mobilières. La personne qui réussit ces examens est autorisée à exercer les activités propres à son niveau de compétence. Par exemple, un représentant de la série 6 peut uniquement vendre des titres d'OPC, des rentes variables (*variable annuities*) et des produits similaires, tandis qu'un représentant de la série 7 peut vendre une gamme plus élargie de produits. En outre, la FINRA offre un programme de formation continue.

## Annexe E – Présentation de la FCA

### Mandat, délégation de pouvoir et financement de la FCA

Créée en 2013 par le Parlement du Royaume-Uni, la FCA est un organisme indépendant qui vise à protéger les consommateurs tout en favorisant l'intégrité des marchés et une concurrence efficace. Elle est financée directement par le secteur, principalement au moyen des droits prévus par la loi que lui versent les sociétés autorisées et les bourses d'investissement reconnues<sup>64</sup>. La FCA est responsable de la réglementation des normes de conduite, de la supervision des infrastructures de négociation, de la réglementation prudentielle (pour les sociétés non réglementées par la PRA) ainsi que de l'examen et de l'approbation des émissions de titres pour les secteurs suivants : assurance générale, gestion des investissements, revenus de pension et de retraite, services bancaires de détail, investissements individuels, prêts de détail et marchés financiers de gros<sup>65</sup>.

### Conseil de gouvernance

La FCA est dirigée par le président et un conseil composé de 10 membres, dont trois membres de la direction et sept non membres de la direction, nommés pour un mandat de trois ans par le Trésor (*Treasury*) de Sa Majesté selon les recommandations du comité des mises en candidature, à l'exception de deux personnes non membres de la direction qui sont nommées conjointement par le secrétaire d'État aux entreprises, à l'innovation et aux compétences (*Secretary of State for Business, Innovation and Skills*) et le Trésor<sup>66</sup>.

### Processus de règlement des différends

La FCA dispose de pouvoirs d'application de la loi, notamment ceux d'imposer des amendes et des suspensions, d'émettre des avertissements et de radier des membres<sup>67</sup>. Les plaignants peuvent demander une indemnisation pour tout préjudice subi à l'issue d'un procès<sup>68</sup>, tandis que le régime d'indemnisation des services financiers (*Financial Services Compensation Scheme*) peut prévoir une indemnisation dans les cas où la société a été déclarée « en défaut » (*in default*)<sup>69</sup>. La FCA et la PRA tiennent toutes deux un manuel de règles que leurs sociétés réglementées doivent respecter et assument des fonctions de supervision dans le cadre de leur surveillance continue des sociétés et des personnes physiques. La FCA utilise un système de plaintes pour les cas d'agissements non professionnels, de partialité, de négligence ou de retard déraisonnable. Elle ne gère pas les plaintes

---

<sup>64</sup> <https://www.fca.org.uk/publication/corporate/our-mission-2017.pdf#page=7>

<sup>65</sup> <https://www.fca.org.uk/about/sector-overview>

<sup>66</sup> <https://www.fca.org.uk/about/fca-board> et <https://www.fca.org.uk/publication/corporate/fca-corporate-governance.pdf>

<sup>67</sup> <https://www.fca.org.uk/about/enforcement>

<sup>68</sup> <https://www.fca.org.uk/consumers/rights-victims>

<sup>69</sup> <https://www.fca.org.uk/consumers/claim-compensation-firm-fails>

présentées contre des entreprises individuelles, lesquelles relèvent du service de l'ombudsman financier (*Financial Ombudsman Service*) ou des tribunaux<sup>70</sup>.

## Défense des investisseurs

Quatre comités indépendants prévus par la loi conseillent la FCA sur l'élaboration des politiques et la détermination des risques de marché<sup>71</sup>. Le Financial Services Consumer Panel, l'un de ces comités, représente les intérêts des consommateurs lors de l'élaboration des politiques<sup>72</sup>. Comme ce comité est indépendant de la FCA, il est autorisé à publier ses points de vue et ses opinions sur les activités de celle-ci. Souvent nommés par des associations professionnelles, les membres du comité ont des expériences variées dans le domaine des services financiers.

## Processus d'élaboration de règles

La FCA publie un document de consultation trimestriel (*Quarterly Consultation Paper*) énonçant des changements mineurs apportés au Manuel de la FCA (*FCA Handbook*) et publie des documents de consultation distincts si des changements de fond sont proposés. Elle publie une instruction générale (*Policy Statement*) à l'issue de la période de consultation, y compris la nouvelle version ou la version modifiée du manuel de règles. Les orientations définitives (*Finalised Guidance*), y compris les commentaires recueillis dans le cadre de la consultation, sont publiées à la suite de l'instruction générale<sup>73</sup>.

## Autorisation, inscription et compétences

La FCA réglemente toutes les activités de services financiers et de crédit à la consommation au Royaume-Uni<sup>74</sup>. Les sociétés ou les personnes physiques offrant des services financiers ou des produits d'investissement ou exerçant des activités réglementées telles que les prêts, le financement et le crédit à la consommation doivent être autorisées par la FCA et/ou inscrites auprès de celle-ci<sup>75</sup>. La formation et les compétences individuelles sont fondées sur les responsabilités professionnelles, et la FCA précise les aptitudes et les connaissances nécessaires à l'exercice d'une activité en particulier et assure le contrôle de la conformité des sociétés<sup>76</sup>.

La FCA réglemente les secteurs suivants : les banques, les sociétés de construction et les coopératives de crédit, les sociétés de gestion des sinistres, les sociétés de crédit à la consommation, les établissements de monnaie électronique et les établissements de paiement, les conseillers financiers, les entreprises fintech et innovantes, les assureurs généraux et les intermédiaires d'assurance, les gestionnaires de placements, les assureurs vie et les fournisseurs

---

<sup>70</sup> <https://www.fca.org.uk/consumers/how-complain>

<sup>71</sup> <https://www.fca.org.uk/about/uk-regulators-government-other-bodies/statutory-panels>

<sup>72</sup> <https://www.fs-cp.org.uk/consumer-panel/what-panel>

<sup>73</sup> <https://www.fca.org.uk/what-we-publish>

<sup>74</sup> <https://www.gov.uk/registration-with-the-financial-conduct-authority>

<sup>75</sup> <https://www.fca.org.uk/firms/authorisation/when-required>

et <https://www.fca.org.uk/firms/authorisation/how-to-apply/activities>

<sup>76</sup> <https://www.fca.org.uk/firms/training-competence>

de pensions, les prêteurs hypothécaires et les intermédiaires, les sociétés mutuelles, les conseillers exclusifs et les gestionnaires de patrimoine.

## **Annexe F – Références**

Dans leurs observations, certains intervenants font référence à divers documents accessibles au public pour étayer leur point de vue. La liste de ces documents figure ci-après. Les opinions, les conclusions ou les points de vue exprimés dans ces documents ne représentent pas nécessairement ceux des ACVM.

Les documents énumérés ci-après ont été présentés ou examinés dans le cadre des enjeux indiqués qui sont exposés à la rubrique 6.

En outre, l'OCRCVM et l'ACFM ont publié leurs propres énoncés de position distincts sur le cadre réglementaire des OAR, qui sont affichés sur leurs sites Web respectifs.

### **Enjeu 5 – Confusion chez les investisseurs**

1. Avis 31-715 du personnel de la CVMO (en anglais)  
<https://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category3/20150917-mystery-shopping-for-investment-advice.pdf>
2. Avis 15-0210 de l'OCRCVM  
[https://www.iiroc.ca/Documents/2015/d483c130-adad-4e86-8f0f-735050fe7fdc\\_en.pdf](https://www.iiroc.ca/Documents/2015/d483c130-adad-4e86-8f0f-735050fe7fdc_en.pdf)
3. Bulletin #0658-C de l'ACFM  
[https://mfda.ca/wp-content/uploads/MysteryShop\\_fr.pdf](https://mfda.ca/wp-content/uploads/MysteryShop_fr.pdf)
4. Avis 13-005 de l'OCRCVM : Utilisation de titres d'emploi et de titres professionnels  
[https://www.ocrcvm.ca/Documents/2013/4e2e7417-7b4b-43d6-a47a-e14a9d7cb7f8\\_fr.pdf](https://www.ocrcvm.ca/Documents/2013/4e2e7417-7b4b-43d6-a47a-e14a9d7cb7f8_fr.pdf)
5. Commentaires présentés par FAIR Canada aux ACVM concernant la portée proposée de l'examen des organismes d'autoréglementation (en anglais)  
<https://faircanada.ca/submissions/submission-to-csa-on-the-proposed-scope-of-the-review-of-self-regulatory-organizations/>

### **Enjeu 6 – Confiance du public dans le cadre réglementaire**

6. Publication de l'OICV : Credible Deterrence in the Enforcement of Securities Regulation (en anglais)  
<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD490.pdf>
7. Règle 2500B de l'OCRCVM : Traitement des plaintes des clients  
[https://www.ocrcvm.ca/RuleBook/MemberRules/Rule02500B\\_fr.pdf](https://www.ocrcvm.ca/RuleBook/MemberRules/Rule02500B_fr.pdf)