

Avis 11-348 du personnel des ACVM et de consultation *Applicabilité du droit canadien des valeurs mobilières à l'utilisation des systèmes d'intelligence artificielle dans les marchés des capitaux*

Le 5 décembre 2024

Introduction

La rapidité de l'innovation en intelligence artificielle (IA) a décuplé l'étendue et la diversité des applications possibles des systèmes d'IA. Un **système d'IA** est « un système qui fonctionne grâce à une machine et capable d'influencer son environnement en produisant des résultats (tels que des prédictions, des recommandations ou des décisions) pour répondre à un ensemble donné d'objectifs. Il utilise les données et les intrants générés [sic] par la machine et/ou apportés par l'homme afin de *i*) percevoir des environnements réels et/ou virtuels; *ii*) produire une représentation abstraite de ces perceptions sous forme de modèles issus d'une analyse automatisée (ex. l'apprentissage automatisé) ou manuelle; et *iii*) utiliser les déductions du modèle pour formuler différentes options de résultats. Les systèmes d'IA sont conçus pour fonctionner de façon plus ou moins autonome¹ ». De plus en plus de participants aux marchés conçoivent et développent de tels systèmes et les déploient dans le cadre de leurs activités².

Afin de donner des éclaircissements et des indications sur la façon dont la législation en valeurs mobilières³ s'applique à l'utilisation des systèmes d'IA par les participants aux marchés – notamment les personnes inscrites, les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement, les marchés boursiers et leurs participants, les agences de compensation et de dépôt et les fournisseurs de services d'appariement, les répertoires des opérations, les agences de notation désignées ainsi que les administrateurs d'indice de référence désignés⁴ – le personnel (le **personnel** ou **nous**) des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**) publie le présent Avis 11-348 du personnel des ACVM et de consultation, *Applicabilité du droit canadien des valeurs mobilières à l'utilisation des systèmes d'intelligence artificielle dans les marchés des capitaux*. Il y traite de certaines obligations applicables en vertu du droit des valeurs mobilières que les participants aux marchés devraient prendre en considération au cours du cycle de vie d'un

¹ Définition de « système d'IA » (<https://oecd.ai/fr/ai-principles>).

² Voir par exemple l'édition 2023 du rapport intitulé *IIF-EY Annual Survey Report on AI/ML Use in Financial Services* (<https://www.iif.com/About-Us/Press/View/ID/5611/New-IIF-EY-Survey-Finds-Generative-AI-Could-be-Revolutionary-for-Financial-Services>).

³ Dans le présent avis, « droit des valeurs mobilières » s'entend de « législation en valeurs mobilières » – expression qui, au sens de la partie 1 de la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*, comprend la législation en valeurs mobilières comme en dérivés – tandis que « réglementation » englobe tous les textes réglementaires applicables en vertu de la législation en valeurs mobilières, qu'ils se rapportent aux valeurs mobilières, aux instruments dérivés ou aux deux.

⁴ S'agissant des sociétés de dérivés, les indications fournies dans le présent avis s'appliquent relativement aux dispositions correspondantes de la Norme canadienne 93-101 sur la *conduite commerciale en dérivés* (la **Norme canadienne 93-101**), de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01 (la **LID**) et du *Règlement sur les instruments dérivés* du Québec, RLRQ, c. I-14.01, r. 1.

système d'IA⁵ et y explique l'interprétation qu'il leur donne dans ce contexte⁶. Les indications formulées dans le présent avis s'appuient sur les dispositions existantes du droit des valeurs mobilières; elles ne modifient aucune obligation légale actuelle ni n'en créent de nouvelles.

Outre ces indications, le personnel pose dans le présent avis plusieurs questions afin de recueillir des commentaires sur l'utilisation des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux. Les réponses l'aideront à déterminer s'il y aurait lieu de fournir des indications supplémentaires et d'accroître la surveillance pour favoriser les pratiques responsables en matière d'innovation et d'adoption des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux canadiens, et s'il est nécessaire de modifier les exigences du droit des valeurs mobilières. Le cas échéant, les modifications seraient apportées suivant les processus établis.

Les indications que renferme le présent avis se fondent sur l'état actuel de l'IA et sur le mode de déploiement des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux d'aujourd'hui. Le point de vue du personnel sur l'applicabilité du droit des valeurs mobilières et sur l'approche à privilégier pour réglementer ces systèmes pourrait changer au fil de l'évolution de la technologie sous-jacente. Aussi le personnel souhaite-t-il engager un dialogue avec les intéressés sur un régime réglementaire approprié, évolutif et propice au déploiement responsable des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux canadiens.

L'IA : un sujet d'intérêt pour les ACVM

La publication du présent avis s'inscrit dans notre objectif de prendre des mesures réglementaires intelligentes et souples en prévision d'enjeux, de tendances, de technologies et de modèles d'affaires d'importance qui se profilent à l'horizon, en maintenant toujours le dialogue avec les participants aux marchés, conformément à la mission des ACVM. Afin de réaliser notre mission, nous devons prendre les moyens nécessaires pour assurer la protection des investisseurs, favoriser le maintien de marchés équitables, efficaces et transparents, et contribuer à la stabilité du système financier et à la réduction du risque systémique⁷. Il s'agit en l'occurrence d'aider à créer un environnement qui, en plus d'être propice au déploiement de systèmes d'IA rehaussant l'expérience des investisseurs, présente les caractéristiques suivantes : le risque que les investisseurs subissent un préjudice y est atténué; il permet aux marchés de profiter des gains d'efficacité et de l'intensification de la concurrence pouvant découler de l'utilisation des systèmes d'IA; il facilite l'investissement dans les sociétés canadiennes qui développent de tels systèmes de façon responsable; les nouveaux types de risques, systémiques ou autres, y sont gérés adéquatement.

⁵ Définition de « cycle de vie d'un système d'IA » (<https://oecd.ai/fr/ai-principles>) : « Les phases du cycle de vie d'un système d'IA sont au nombre de quatre : *i*) « la phase de conception, les données et les modèles »; qui est une séquence dépendante du contexte englobant la planification et la conception, la collecte et le traitement des données, ainsi que la construction de modèles; *ii*) « vérification et validation »; *iii*) « déploiement »; et *iv*) « fonctionnement et surveillance ». Ces phases se déroulent souvent de manière itérative et ne sont pas nécessairement séquentielles. La décision de retirer un système [d'] IA de l'exploitation peut intervenir à tout moment pendant la phase d'exploitation et de surveillance. »

⁶ Le présent avis ne fournit pas d'indications sur les obligations énoncées dans les décisions de reconnaissance ou de dispense rendues par les autorités membres des ACVM. Ces décisions peuvent néanmoins contenir des dispositions applicables à l'utilisation des systèmes d'IA par les entités concernées.

⁷ <https://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/survol/qui-nous-sommes/notre-mission/>

Nous reconnaissons l'importance d'harmoniser nos approches relatives aux systèmes d'IA pour renforcer la certitude réglementaire apportée aux participants aux marchés et réduire, partout au Canada, le fardeau de la conformité à la réglementation en valeurs mobilières. Nous observons de près les projets de législation et d'orientations en la matière, que ce soit au niveau provincial, national ou international, et leurs éventuelles répercussions sur les participants aux marchés. De plus, nous collaborons activement avec nos partenaires internationaux au sein de divers forums, dont l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'OICV). Celle-ci a d'ailleurs mis sur pied un groupe de travail sur l'IA, chapeauté par son groupe de travail sur les fintechs⁸, afin d'aider ses membres dans leur intervention réglementaire en dégagant une compréhension commune des enjeux, risques et défis associés à l'utilisation des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux sur le plan de l'intégrité des marchés, de la stabilité financière et de la protection des investisseurs. Le groupe de travail sur l'IA pourrait, s'il le juge approprié, élaborer des outils, des recommandations ou des indications pour orienter les membres de l'OICV quant à la réponse à ces enjeux, risques et défis⁹.

Nous travaillons ensemble à analyser les divers usages des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux. Ainsi, à l'échelle des ACVM, nous avons effectué des travaux de recherche et publié des rapports sur le sujet. Par exemple, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la CVMO) a publié le rapport *Artificial Intelligence in Capital Markets: Exploring Use Cases in Ontario*, qui présente différents cas d'utilisation actuels des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux, les inducteurs de valeur et les difficultés se rattachant à l'adoption de l'IA ainsi que des moyens d'atténuer les risques qui en découlent¹⁰, tandis que l'Autorité des marchés financiers a fait paraître le document de réflexion et de discussions intitulé *Meilleures pratiques pour l'utilisation responsable de l'IA dans le secteur financier*¹¹, dans lequel elle propose 30 pratiques exemplaires qui touchent la protection des consommateurs, la transparence envers les consommateurs et le public, la pertinence des systèmes d'IA, l'encadrement de la conception et de l'utilisation de l'IA et la gestion des risques liés à l'IA. La CVMO a par la suite publié deux rapports de recherche fondés sur les sciences comportementales, soit *Intelligence artificielle et l'investissement de détail : Cas d'usage et recherche expérimentale* et *Intelligence artificielle et l'investissement de détail : Escroqueries et contre-mesures efficaces*¹².

⁸ https://www.iosco.org/about/?subsection=display_committee&cmtid=44

⁹ <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD764.pdf>

¹⁰ <https://www.osc.ca/en/en/industry/artificial-intelligence/ai-in-capital-markets-exploring-use-cases-in-ontario>

¹¹ https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/grand_public/publications/professionnels/tous-les-pros/IA_DocumentReflexion_MeilleuresPratiques2024.pdf

¹² Le rapport *Intelligence artificielle et l'investissement de détail : Cas d'usage et recherche expérimentale* (<https://www.osc.ca/fr/investisseurs/recherches-et-rapports-sur-les-investisseurs/intelligence-artificielle-et-l-investissement-de-detail>) met en lumière trois grands cas d'utilisation de systèmes d'IA du point de vue des investisseurs (aide à la décision, automatisation, escroqueries et fraudes) et traite des avantages et des risques qui en découlent pour ceux-ci. Parmi les avantages potentiels, il y a l'accès accru aux conseils et la réduction de leur coût, ainsi que l'amélioration de la prise de décisions et de la performance. Quant aux risques potentiels, ils comprennent les biais dans les systèmes d'IA, les données de mauvaise qualité et les problèmes de gouvernance et d'éthique. Le rapport *Intelligence artificielle et l'investissement de détail : Escroqueries et contre-mesures efficaces* (<https://www.osc.ca/fr/investisseurs/recherches-et-rapports-sur-les-investisseurs/intelligence-artificielle-et-l-investissement-de-detail-escroqueries-et-contre-mesures-efficaces>) contient une analyse de la fréquence et les conséquences de la fraude et des escroqueries exploitant l'IA sur les investisseurs individuels, ainsi que les résultats d'une expérience visant à tester l'efficacité de différentes mesures d'atténuation conçues pour protéger les investisseurs contre ce type d'escroquerie.

Nous continuons de recenser et d'étudier les nouvelles applications des systèmes d'IA à mesure qu'elles émergent et de nous employer à soutenir l'utilisation responsable de cette technologie dans les marchés des capitaux, de sorte que leurs participants et les investisseurs puissent en bénéficier et que les risques s'y rattachant soient atténués adéquatement.

Le présent avis se divise en trois parties. Dans la première, nous abordons les thèmes généraux qui ressortent de l'utilisation des systèmes d'IA et qui touchent tous les participants aux marchés. Dans la deuxième, nous traitons de certaines dispositions du droit des valeurs mobilières et indications particulières, et donnons des précisions sur leur application aux personnes inscrites, aux émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement, aux marchés boursiers et à leurs participants, aux agences de compensation et de dépôt et aux fournisseurs de services d'appariement, aux répertoires des opérations, aux agences de notation désignées et aux administrateurs d'indice de référence désignés qui se servent des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux canadiens. Enfin, dans la troisième partie, nous posons des questions aux intéressés pour les consulter au sujet de l'utilisation des systèmes d'IA dans ces marchés.

I. Utilisation des systèmes d'IA : thèmes généraux

La présente partie porte sur les thèmes généraux se rapportant à l'utilisation des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux. Les dispositions du droit des valeurs mobilières et indications particulières sont abordées à la partie II, « II. Indications particulières pour les participants aux marchés ».

Technologie et réglementation des valeurs mobilières

La législation en valeurs mobilières est, en général, technologiquement neutre et son application ne dépend pas de la technologie employée pour réaliser une activité donnée. Or, cette neutralité ne signifie pas pour autant que, du point de vue des participants aux marchés dont les activités relèvent du droit des valeurs mobilières (par exemple, les personnes inscrites ou les marchés boursiers), toutes les technologies peuvent recevoir un traitement identique. La législation en valeurs mobilières étant, à bien des égards, fondée sur des principes, son interprétation peut s'adapter aux différentes manières possibles d'entreprendre une activité donnée. Ainsi, selon la technologie sollicitée, les mesures à prendre pour se conformer à une même obligation pourraient différer. Par exemple, dans le cas d'un marché boursier qui déploie un système d'IA, ses obligations en matière de contrôle diligent ne seront pas les mêmes selon que ce système se limite à recueillir de l'information ou qu'il serve à automatiser l'exécution des ordres. Il faut savoir que c'est l'activité, plutôt que la technologie elle-même, qui est réglementée.

Gouvernance et surveillance en matière d'IA

Les participants aux marchés des capitaux qui exercent des activités régies par le droit des valeurs mobilières devraient, lorsqu'ils y déploient des systèmes d'IA, porter la plus grande attention à leurs pratiques de gouvernance et de gestion des risques. Il est probable que certaines de leurs politiques et procédures existantes (par exemple, relativement à la technologie, à la protection des renseignements personnels, aux données ou aux tiers fournisseurs de services) s'appliquent déjà à l'utilisation de tels systèmes, même si elles n'ont pas été expressément conçues à cette fin. Les

politiques et procédures devraient tenir compte des particularités des systèmes d'IA et des risques qu'ils entraînent. Elles peuvent notamment aborder les éléments suivants :

- la planification, la conception, la vérification et la validation du système, notamment pour établir qu'il répond aux besoins et qu'il a été soumis à des tests rigoureux avant son déploiement;
- l'intervention humaine pour la surveillance efficace des intrants ou des extrants du système – ou des deux, selon ce qui convient – avant l'usage auquel ils sont destinés;
- le niveau nécessaire de connaissance de l'IA chez ceux qui utilisent les extrants du système pour que ceux-ci ne servent qu'aux fins prévues;
- les mesures à prendre pour atténuer les risques technologiques et opérationnels découlant de l'utilisation des systèmes (par exemple, l'évaluation initiale et la surveillance continue des risques liés à la cybersécurité, des biais des systèmes, des dérives des modèles et des hallucinations d'IA);
- l'importance des données pour le bon fonctionnement du système d'IA, y compris la nécessité de s'assurer qu'elles sont exactes et exhaustives, qu'elles ne contiennent aucune information interdite et que les questions de protection des renseignements personnels ont été prises en compte;
- l'examen de l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement du système d'IA, tout au long de son cycle de vie, y compris les tiers fournisseurs de services, les services infonuagiques et les sources de données utilisées.

Explicabilité

Les participants aux marchés exerçant des activités soumises au droit des valeurs mobilières sont responsables de leurs décisions, et il leur incombe de comprendre les systèmes qu'ils utilisent. Lorsque leurs décisions sont le résultat de raisonnements humains, ils peuvent consigner les arguments et les données qui les sous-tendent, ce qui facilite la compréhension des facteurs considérés et des motifs et, ultérieurement, l'audit de ces décisions. De même, lorsqu'ils ont recours à des algorithmes fondés sur des règles, ils ont une idée claire de ce qui a conduit au résultat obtenu.

Par contre, le recours à des systèmes d'IA reposant sur certaines techniques qui ne sont guère explicables – on les appelle parfois les « boîtes noires » – peut nuire à la transparence, à la reddition de comptes, à la tenue de dossiers et à l'auditabilité. Il peut être difficile, avec de tels systèmes, de déterminer les facteurs ayant contribué à un résultat donné et le poids accordé à chacun. L'explicabilité d'un système d'IA, c'est ce qui permet d'en comprendre et d'en expliquer les extrants; lorsqu'elle est élevée, le raisonnement suivi par le système est clair et compréhensible, ce qui est essentiel à la confiance, à la conformité et à la reddition de compte. Diverses méthodes, notamment l'analyse des intrants et des extrants du système, peuvent permettre de comprendre la façon dont le résultat a été produit¹³.

Il importe de mettre en équilibre le besoin de fonctions avancées et le besoin d'explicabilité dans le choix ou le développement d'un système d'IA. Selon nous, en règle générale, les solutions présentant le plus haut niveau d'explicabilité par rapport au type de système d'IA utilisé

¹³ Voir <https://oecd.ai/fr/dashboards/ai-principles/P7>.

favoriseront la transparence et seront les plus utiles aux participants aux marchés pour remplir les obligations qui leur incombent en vertu du droit des valeurs mobilières¹⁴.

Information à fournir

L'information fournie par les participants aux marchés au sujet de leur utilisation des systèmes d'IA accroît la transparence à cet égard. Elle permet aux investisseurs de prendre des décisions éclairées lorsqu'il s'agit d'investir ou non dans un émetteur, selon ses projets de développement et de déploiement de systèmes d'IA, ou de faire appel aux services d'un participant aux marchés qui affirme se servir de tels systèmes en lien avec les prestations qu'il offre à ses clients. La présentation d'information exhaustive peut aider les investisseurs ou les clients à comprendre l'étendue et la portée de l'usage des systèmes d'IA chez un participant aux marchés, et à mieux saisir les risques importants qui en découlent. Les participants aux marchés qui déploient ces systèmes devraient examiner les obligations d'information existantes. Celles qui s'appliquent spécifiquement à eux en vertu de la législation en valeurs mobilières sont traitées dans la partie II du présent avis.

La nécessité de fournir de l'information fiable aux investisseurs et aux clients est d'autant plus manifeste que ceux-ci montrent un intérêt marqué pour les systèmes d'IA. En effet, lorsqu'un thème particulier suscite l'engouement, les participants aux marchés peuvent être tentés d'en profiter pour attirer les investisseurs en faisant des déclarations inexactes, fausses ou trompeuses, ou en embellissant la vérité. Dans le contexte des systèmes d'IA, c'est ce qu'on appelle l'IA-blanchiment. Il en existe diverses formes et on peut en voir dans de nombreux types de documents (par exemple, documents de commercialisation ou d'offre, sommaires des modalités et conventions conclues avec les clients), l'objectif étant d'insinuer que les systèmes d'IA du participant aux marchés lui confèrent un avantage concurrentiel. Une telle pratique peut induire le public en erreur ou constituer une présentation d'information fausse ou trompeuse, au sens de la législation en valeurs mobilières, et ainsi mener à des décisions d'investissement mal éclairées¹⁵.

¹⁴ La « transparence » se rapporte à la facilité avec laquelle on peut obtenir de l'information sur le mécanisme interne du système d'IA. Un système qui est transparent fournit de l'information claire sur son architecture, ses sources de données et ses algorithmes. Cela dit, la transparence ne garantit pas à elle seule que les extraits seront faciles à comprendre pour les humains. Un système pourtant transparent peut présenter un faible niveau d'explicabilité (décisions complexes et difficiles à interpréter), tandis qu'un modèle au niveau d'explicabilité élevé contribuera toujours à la transparence. En effet, l'explicabilité d'un système d'IA aide à comprendre le processus par lequel il génère les extraits, un facteur favorisant la confiance en celui-ci.

¹⁵ En Alberta, selon le paragraphe ii de l'article 1 du *Securities Act*, [Traduction] « une « information fausse ou trompeuse » s'entend, selon le cas :

- i) soit de l'information de nature à induire en erreur sur un fait important;
- ii) soit de l'omission de déclarer un fait important qui doit être déclaré,
- iii) soit de l'omission de déclarer un fait qui est nécessaire à une déclaration non trompeuse. ».

En Colombie-Britannique, selon le paragraphe 1 de l'article 1 du *Securities Act*, [Traduction] « une « information fausse ou trompeuse » s'entend, selon le cas :

- a) de l'information de nature à induire en erreur sur un fait important;
- b) de l'omission de déclarer un fait important qui :
 - i) soit doit être déclaré;
 - ii) soit est nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite. ».

En Ontario, selon le paragraphe 1 de l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, la « présentation inexacte des faits » s'entend, selon le cas :

Conflits d'intérêts

L'emploi des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux soulève pour leurs participants de nouvelles questions au regard de la réglementation existante en matière de conflits d'intérêts. Il y a conflit d'intérêts lorsque les intérêts de différentes personnes, notamment les intérêts d'un client et ceux de la personne inscrite, sont incompatibles ou divergents. Les participants aux marchés sont responsables des extraits des technologies auxquelles ils ont recours, y compris les systèmes d'IA, et ils doivent veiller à ce que ces extraits conduisent à des décisions exemptes de conflit. Certaines particularités des systèmes peuvent leur compliquer la tâche, notamment le manque d'explicabilité quant aux extraits, les biais dans les données d'entrée, les erreurs de codage difficiles à relever ainsi que la rareté des ressources possédant de l'expertise à la fois en gestion des conflits d'intérêts et en systèmes d'IA. Comme le souligne la partie II, « II. Indications particulières pour les participants aux marchés », du présent avis, les participants aux marchés doivent se conformer aux dispositions de la réglementation en valeurs mobilières existante qui leur interdisent, en cas de conflit d'intérêts, de prendre des décisions qui favorisent leurs propres intérêts au détriment de ceux du client ou de l'investisseur, y compris lorsqu'elles proviennent d'un système d'IA.

II. Indications particulières pour les participants aux marchés

La présente partie traite de certaines dispositions du droit des valeurs mobilières et indications qui s'appliquent déjà à l'utilisation des systèmes d'IA par les participants aux marchés des capitaux. Nous avons opté pour cette présentation afin de rendre l'information plus accessible et plus facile à interpréter. On trouvera en annexe la liste des textes réglementaires et indications abordés dans le présent avis ainsi que, dans chaque cas, le type de participant aux marchés visé.

Personnes inscrites	8
Conseillers et courtiers	11
Gestionnaires de fonds d'investissement	15
Émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement	19
Marchés boursiers et leurs participants	24
Agences de compensation et de dépôt et fournisseurs de services d'appariement	26
Répertoires des opérations et déclaration de données sur les dérivés.....	27
Agences de notation désignées	Error! Bookmark not defined.8
Administrateurs d'indice de référence désignés	29

a) d'une déclaration erronée au sujet d'un fait important;

b) de l'omission de relater un fait important dont la déclaration est requise ou nécessaire pour que la déclaration ne soit pas trompeuse, eu égard aux circonstances dans lesquelles la déclaration a été faite.

Au Québec, selon l'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec, on entend par « information fausse ou trompeuse » toute information de nature à induire en erreur sur un fait important, de même que l'omission pure et simple d'un fait important.

Il existe des définitions semblables dans la législation en valeurs mobilières des autres territoires du Canada.

Personnes inscrites

Obligations générales

Selon la législation en valeurs mobilières applicable, il est obligatoire de s'inscrire à titre de conseiller, de courtier ou de gestionnaire de fonds d'investissement (c'est-à-dire d'être une **personne inscrite**) pour exercer certaines activités liées à l'investissement¹⁶. La principale règle en valeurs mobilières qui, dans les territoires canadiens, encadre la conduite des personnes inscrites est la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la **Norme canadienne 31-103**). Des indications sur son interprétation sont fournies dans l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (**l'Instruction complémentaire 31-103**) ainsi que dans les avis du personnel et d'autres textes publiés par les ACVM et les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières. Les personnes inscrites sont également tenues à une norme générale de diligence qui leur exige d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité dans leurs relations avec leurs clients, conformément à la législation en valeurs mobilières applicable dans le territoire concerné¹⁷.

Les personnes inscrites dans certaines catégories de courtier doivent aussi être membres de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'**OCRI**). Elles sont alors assujetties à la fois aux règles de cet organisme et à celles des autorités en valeurs mobilières du Canada¹⁸. Outre les indications données dans le présent avis, ces personnes sont invitées à consulter les indications publiées par l'OCRI qui se rapportent ou s'appliquent à l'utilisation des systèmes d'IA.

Demande d'inscription ou mise à jour des renseignements concernant l'inscription : documents à déposer

Les sociétés présentant une demande d'inscription doivent y décrire leur plan d'affaires, y compris leur modèle d'exploitation, tandis que celles déjà inscrites doivent déposer un avis s'il y a des changements dans leurs activités principales, le marché visé ou les produits et services qu'elles

¹⁶ En Alberta, voir l'article 75 du *Securities Act*, qui prévoit l'obligation d'inscription pour l'exercice des activités de courtier, de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement; en Colombie-Britannique, l'article 34 du *Securities Act*, qui prévoit l'obligation d'inscription pour l'exercice de certaines activités liées à l'investissement dans cette province; en Ontario, l'article 25 du *Securities Act*; au Québec, les articles 148 et 149 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la **LVM**), ainsi que les articles 54 et 56 de la LID. La législation en valeurs mobilières des autres territoires du Canada prévoit des obligations semblables.

¹⁷ En Alberta, voir le paragraphe 1 de l'article 75.2 du *Securities Act*, qui impose aux personnes inscrites d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité dans leurs relations avec leurs clients; en Colombie-Britannique, l'article 14 des *Securities Rules*, selon lequel les personnes inscrites ont le devoir d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité dans leurs relations avec leurs clients; en Ontario, l'article 2.1 de la *Rule 31-505 Conditions of Registration* de la CVMO (la **Rule 31-505**); au Québec, l'article 159.3 de la LVM, selon lequel le gestionnaire de fonds d'investissement doit, au mieux des intérêts du fonds et de ses bénéficiaires ou de la fin poursuivie, agir avec prudence, diligence et compétence et s'acquitter de ses fonctions avec honnêteté, bonne foi et loyauté, l'article 160 de la LVM, selon lequel la personne inscrite à titre de courtier, de conseiller ou de représentant est tenue d'agir de bonne foi et avec honnêteté, équité et loyauté dans ses relations avec ses clients, et l'article 65 de la LID, qui prévoit des dispositions similaires. La législation en valeurs mobilières des autres territoires du Canada prévoit des obligations semblables.

¹⁸ Les membres de l'OCRI sont dispensés de certaines dispositions de la Norme canadienne 31-103 et de la Norme canadienne 93-101, à condition qu'ils se conforment aux dispositions correspondantes de l'organisme. Ces dispositions sont, en l'occurrence, les mêmes quant au fond.

offrent à leurs clients¹⁹. S'il est possible que le recours à des systèmes d'IA ait une incidence directe sur les services nécessitant l'inscription qui sont fournis aux clients, il faut l'indiquer dans la demande d'inscription ou l'avis. En cas de doute quant aux documents à déposer dans une situation précise, le candidat à l'inscription ou la personne inscrite devrait consulter un conseiller juridique ou un conseiller en conformité, ou s'adresser directement à nous.

Lors de l'examen de ces documents, nous étudierons les risques auxquels les activités et les clients de la personne inscrite pourraient se trouver exposés du fait de l'utilisation de systèmes d'IA. Nous demanderons généralement au candidat à l'inscription ou à la personne inscrite de nous fournir de l'information détaillée sur l'emploi envisagé des systèmes d'IA et analyserons attentivement la demande d'inscription ou l'avis, dans le cadre de nos pratiques habituelles de contrôle diligent, pour évaluer s'il est probable que le candidat à l'inscription ou la personne inscrite puisse remplir les obligations réglementaires à cet égard.

Nos contrôles diligents ne diminuent aucunement les responsabilités permanentes des personnes inscrites en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable. Il est fortement conseillé à celles qui envisagent d'utiliser des systèmes d'IA dans l'exercice de leurs activités de communiquer avec nous dès les débuts de leur démarche. Selon l'usage envisagé, nous pourrions recommander l'imposition de conditions à l'inscription taillées sur mesure. Si nous constatons que plus d'une personne inscrite fait un usage semblable des systèmes d'IA, nous nous efforcerons d'adopter une approche cohérente quant aux conditions ou autres restrictions imposées. Nous effectuerons des examens périodiques pour nous assurer que les personnes inscrites remplissent leurs obligations réglementaires.

Gains d'efficacité opérationnelle

Les personnes inscrites recourent aux systèmes d'IA pour accroître l'efficacité des activités post-marché en appui à la prestation de services aux clients, par exemple les fonctions de gestion des risques (telles que le suivi des opérations, la détection des cybermenaces, la protection des renseignements personnels des clients et la production de rapports destinés aux clients et aux autorités de réglementation)²⁰. Pour les conseillers et les courtiers, ces systèmes peuvent augmenter l'efficacité des recherches (connaissance du produit), de la collecte d'information (connaissance du client) et des processus d'intégration des clients. Ils présentent aussi le potentiel d'aider les personnes inscrites à formuler des recommandations d'investissement plus judicieuses ou à prendre des décisions plus avisées pour leurs clients. Les personnes inscrites qui comptent exploiter des systèmes d'IA ainsi devraient prendre en considération les risques qui s'y rattachent et réfléchir aux structures de gouvernance à mettre en place pour y répondre.

Structure de conformité et système de contrôles

Les sociétés inscrites ont l'obligation de maintenir un système de contrôles et de supervision capable, d'une part, de fournir l'assurance raisonnable qu'elles et les personnes physiques agissant pour leur compte se conforment à la législation en valeurs mobilières et, d'autre part, de gérer les

¹⁹ Voir la Norme canadienne 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription, l'Annexe 33-109A6, *Inscription d'une société* et l'Annexe 31-109A5, *Modification des renseignements concernant l'inscription*.

²⁰ <https://www.osc.ca/en/en/industry/artificial-intelligence/ai-in-capital-markets-exploring-use-cases-in-ontario>

risques liés à leur activité conformément aux pratiques commerciales prudentes²¹. L'on s'attend à ce que l'adoption de systèmes d'IA leur pose des défis particuliers sur le plan de la conformité et de la supervision. Comme nous l'avons déjà mentionné, elles sont censées établir des politiques et procédures adaptées à leur utilisation des systèmes d'IA et aux risques qui y sont associés.

Par ailleurs, les sociétés inscrites ont l'obligation de tenir des dossiers pour justifier de leur respect des exigences applicables de la législation en valeurs mobilières, dont celles concernant la connaissance du client et l'évaluation de la convenance²². Pour qu'elles puissent satisfaire à leurs obligations de tenue de dossiers, il faudrait que leurs systèmes d'IA présentent un niveau d'explicabilité approprié.

Externalisation

Une personne inscrite pourrait projeter d'obtenir des services soutenus ou optimisés par des systèmes d'IA auprès d'un tiers fournisseur (membre du même groupe qu'elle ou non). Il faut toutefois se rappeler que les personnes inscrites peuvent certes externaliser les activités de soutien (telles que le traitement des données et la production de rapports), mais pas celles nécessitant l'inscription (par exemple, l'évaluation de la convenance au client). Comme il est indiqué à la partie 11 de l'Instruction complémentaire 31-103, la personne inscrite a la responsabilité de toutes les fonctions externalisées; il lui incombe d'effectuer un contrôle diligent préalable à l'externalisation et d'assurer la supervision continue des tiers fournisseurs de services auxquels elle confie ces fonctions. Dans ce contexte, assurer la supervision continue l'obligera, dans certains cas, à examiner les processus reposant sur les systèmes d'IA ou à en vérifier un échantillon. Par exemple, si ces systèmes aident à générer des rapports destinés aux clients, la société inscrite devrait vérifier en continu l'exactitude des extraits par échantillonnage.

Pour externaliser tout type de service soutenu ou optimisé par des systèmes d'IA, il faudra probablement faire appel à des employés ou à des conseillers professionnels ayant des compétences spécialisées et une bonne compréhension des règles de conduite applicables aux personnes inscrites. Il sera également nécessaire de se doter de politiques et de procédures adaptées aux risques propres à l'utilisation de systèmes d'IA développés et exploités par des tiers. Les personnes inscrites devraient aussi considérer les implications légales de la protection des renseignements personnels que pose toute convention d'externalisation. S'il est possible que des renseignements sur leurs clients soient saisis dans un système d'IA, il leur faudra prendre les mesures qui s'imposent pour en assurer la confidentialité.

Conflits d'intérêts

La société inscrite et ses personnes physiques inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour repérer les conflits d'intérêts importants existants ou raisonnablement prévisibles (voir les articles 13.4 et 13.4.1 de la Norme canadienne 31-103). En outre, elles doivent traiter les conflits d'intérêts importants au mieux des intérêts du client par leur évitement ou l'utilisation de contrôles d'atténuation suffisants à cette fin. Il faut, à cet effet, établir des politiques et procédures rigoureuses. Aussi l'Instruction complémentaire 31-103 leur fournit-elle des indications sur la façon de se conformer à ces obligations, accompagnées d'exemples de conflits d'intérêts

²¹ Voir l'article 11.1 de la Norme canadienne 31-103.

²² Voir les paragraphes 1 et 2 de l'article 11.5 de la Norme canadienne 31-103.

importants, de mesures à prendre pour les repérer ainsi que de contrôles connexes à envisager. Rappelons que les personnes inscrites doivent également remplir les obligations de tenue de dossiers prévues aux articles 11.5 et 11.6 de la Norme canadienne 31-103.

Les personnes inscrites ayant recours à des systèmes d'IA doivent prendre les mesures nécessaires pour se plier à toutes ces obligations, en application du principe voulant que les règles encadrant leur conduite soient technologiquement neutres. Parmi les exemples les plus notables de conflits d'intérêts liés à l'emploi de tels systèmes, citons l'utilisation d'intrants non objectifs, une pratique pouvant mener à des recommandations ou à des décisions partiales qui porteraient préjudice à certains clients en raison de leurs caractéristiques démographiques ou qui favoriseraient des produits exclusifs sans réelle prise en compte d'autres possibilités. En vue de remédier à ce type de problème, il peut être envisageable, selon le niveau d'explicabilité du système d'IA, de mettre en place d'autres tests et mécanismes de surveillance, tels que : l'analyse des statistiques et de la corrélation entre les intrants et les extrants; la reconnaissance de formes; le recours à des logiciels détectant les valeurs qui se répètent dans les intrants et qui pourraient avoir des effets indésirables sur l'entraînement du système; la surveillance à l'aide d'un logiciel de détection des biais (par exemple, un autre système d'IA).

Conseillers et courtiers²³

Le régime d'inscription des conseillers et des courtiers prévoit l'inscription non seulement des sociétés, mais aussi des personnes physiques par le truchement desquelles elles exercent les activités nécessitant l'inscription (courtage ou conseil en valeurs mobilières). Les investisseurs se fient aux décisions ou aux recommandations des personnes inscrites, et les obligations d'inscription visent à préserver ce lien de confiance.

Chaque représentant-conseil ou représentant de courtier inscrit est tenu de respecter des obligations de compétence et de se conduire conformément aux règles qui lui confèrent la responsabilité de ses recommandations ou décisions d'investissement. Le fait qu'un système d'IA soit utilisé pour aider à la prestation des services au client, voire comme principal moyen de les fournir, n'y change rien.

Les cas d'utilisation abordés ci-après illustrent quelques-unes des applications possibles des systèmes d'IA pour les conseillers et les courtiers. Cet exposé n'étant pas exhaustif, il est fortement recommandé aux conseillers et aux courtiers inscrits de consulter le personnel s'ils envisagent ces usages ou d'autres encore.

Quelle que soit l'application, il est primordial que les conseillers ou les courtiers inscrits testent régulièrement le système d'IA exploité, y compris ses extrants, avant et après son adoption. Plus le rôle du système est important, plus les tests sont censés être poussés. En outre, il y a lieu de confier cette tâche à des employés ou à d'autres ressources ayant l'expertise nécessaire. Nous conseillons également aux personnes inscrites de penser à la façon dont elles modifieraient ou

²³ La Norme canadienne 93-101, entrée en vigueur le 28 septembre 2024, s'applique aux sociétés de dérivés (c'est-à-dire aux courtiers en dérivés et aux conseillers en dérivés, qu'ils soient inscrits ou non). Par conséquent, pour ce qui concerne ces sociétés, les indications fournies dans le présent avis s'appliquent relativement aux dispositions correspondantes de cette règle de même que de celles de la LID et du *Règlement sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01, r. 1.

poursuivraient leurs activités qui dépendent du système dans le cas où les tests révéleraient des lacunes importantes en son sein.

Enfin, il est essentiel de communiquer aux clients de l'information claire et pertinente au sujet de toute utilisation des systèmes d'IA susceptible d'influer directement sur les services nécessitant l'inscription qui leur sont fournis et de tout risque en découlant, conformément aux obligations d'information sur la relation prévues à l'article 14.2 de la Norme canadienne 31-103 et au devoir d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité dans les relations avec les clients²⁴.

Exécution des ordres

Les systèmes d'IA servent à rendre l'exécution des ordres plus efficace. Les outils d'IA utilisés par les courtiers et les investisseurs institutionnels auxquels ils fournissent un accès direct au marché pour accroître la qualité de l'exécution peuvent remplacer des algorithmes fondés sur des règles qui effectuent les mêmes tâches, mais en appliquant des facteurs prédéterminés. Un tel cas d'utilisation ne soulève pas les mêmes préoccupations que d'autres usages dont nous traiterons plus loin, puisqu'il ne touche pas l'évaluation de la convenance au client. La responsabilité à l'égard des activités nécessitant l'inscription qui se rapportent à l'exécution des ordres ne change pas, qu'on ait recours ou non aux systèmes d'IA²⁵. Pour en savoir plus à ce sujet, voir la section « Marchés boursiers et leurs participants ». La personne inscrite doit notamment gérer les risques financiers que comporte l'octroi de l'accès direct au marché et prendre les mesures nécessaires pour assurer une protection contre les pratiques de négociation manipulatoires. Pour que l'intervention humaine permette la surveillance et la correction rapide des erreurs, il faut que le système d'IA présente un niveau d'explicabilité approprié.

Connaissance du client et processus d'intégration des clients

Les recommandations ou décisions d'investissement doivent convenir au client, selon l'information relative à la connaissance du client recueillie par la personne inscrite²⁶. Le processus de collecte et de mise à jour de cette information passe impérativement par une interaction valable (parfois appelée « véritable dialogue » ou « échange pertinent ») entre le client et la personne inscrite. Comme il est expliqué dans l'Instruction complémentaire 31-103 et l'Avis 31-342 du personnel des ACVM, *Indications à l'intention des gestionnaires de portefeuille relativement aux conseils en ligne*, une telle interaction peut avoir lieu en personne ou par d'autres moyens, tels que le téléphone ou le clavardage. Un processus automatisé peut aussi permettre une interaction valable dans certains cas (par exemple, lorsqu'un conseiller en ligne adopte le modèle de la « communication au besoin²⁷ »). Les personnes inscrites peuvent envisager d'utiliser des systèmes

²⁴ Voir la note 17.

²⁵ Voir la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché*, la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation*, la Norme canadienne 23-103 sur la *négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés* et les règles de l'OCRI applicables.

²⁶ Pour en savoir plus sur ces obligations, voir l'Instruction complémentaire 31-103 et l'Avis 31-336 du personnel des ACVM, *Indications à l'intention des gestionnaires de portefeuille, des courtiers sur le marché dispensé et des autres personnes inscrites au sujet des obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance au client*.

²⁷ Adopté par certains conseillers en ligne, le modèle de la « communication au besoin » se caractérise par un processus d'intégration des clients selon lequel le représentant-conseil n'est pas nécessairement tenu de communiquer

d'IA pour améliorer ce processus, à condition qu'ils comportent un niveau d'explicabilité approprié permettant la surveillance et la correction rapide des erreurs par intervention humaine. Ce qui est considéré comme un « niveau d'explicabilité approprié » dépendra des circonstances. Nous nous attendons à publier ultérieurement des indications à ce propos, sur la base de l'expérience que nous acquerrons.

Nous rappelons aux personnes inscrites l'importance de protéger la confidentialité de l'information relative à la connaissance du client et de tout autre renseignement le concernant, conformément à la législation applicable en matière de protection des renseignements personnels et à la norme de diligence.

Soutien aux clients

Les systèmes d'IA peuvent faciliter les fonctions générales de soutien aux clients (qui ne sont pas les mêmes que celles, abordées précédemment, qui se rapportent à la connaissance du client et au processus d'intégration des clients). C'est particulièrement le cas de l'agent conversationnel, qui répond aux questions liées aux services des personnes inscrites, y compris à celles concernant le traitement des plaintes, en imitant le langage naturel²⁸. La personne inscrite qui recourt aux systèmes d'IA de cette manière devrait prendre les mesures nécessaires pour veiller à l'exactitude de l'information transmise aux clients.

Aide à la décision

Les systèmes d'IA peuvent aider les personnes physiques inscrites à évaluer la convenance des recommandations ou des décisions formulées pour leurs clients. Ils peuvent en effet accroître l'efficacité de la collecte d'information sur d'éventuels placements, notamment en élargissant l'univers de placement considéré, et en faciliter l'évaluation au regard de l'information relative à la connaissance du client. Parce qu'elles permettent de tirer de l'information d'une multitude de sources à des fins prévisionnelles (quant aux fluctuations du volume d'opérations, à la liquidité, à la volatilité et aux prix des actifs, par exemple), les recherches effectuées par ces systèmes ou avec leur assistance aident les conseillers et les courtiers à faire des recommandations ou à prendre des décisions concernant la répartition des actifs en portefeuille, la sélection des titres ainsi que le moment auquel il convient d'effectuer ou d'ajuster la répartition. S'ils sont configurés pour le suivi d'intrants prédéfinis, les systèmes d'IA peuvent signaler à la personne inscrite les changements par rapport à certains critères que celle-ci juge pertinents pour la prise de décisions.

Nous ne considérons pas cet usage comme problématique en soi si la personne inscrite a pris des moyens raisonnables pour s'assurer de la qualité et de l'exactitude des sources d'information des systèmes d'IA et qu'elle ne s'y fie pas aveuglément, mais s'en sert plutôt pour prendre ses propres décisions et, au bout du compte, formuler elle-même les recommandations ou instructions relatives aux opérations.

directement avec le client avant que la collecte d'information ne soit complétée. La société exige qu'il ne le fasse que s'il a des questions ou des préoccupations à l'égard de l'information recueillie au moyen de la plateforme en ligne. En pareil cas, nous pourrions recommander l'imposition de conditions à l'inscription pour que seuls des produits de placement relativement simples soient offerts.

²⁸ <https://www.osc.ca/en/en/industry/artificial-intelligence/ai-in-capital-markets-exploring-use-cases-in-ontario>

Automatisation de décisions limitées

Les systèmes d'IA pourraient servir à la prise de décisions automatiques sous surveillance humaine, mais sans intervention humaine directe, à condition que les décisions respectent certaines contraintes strictement prescrites. Par exemple, ils pourraient être utilisés pour choisir des opérations en vue de rééquilibrer les portefeuilles selon des paramètres prédéfinis – possiblement plus souvent et à un coût moindre que par d'autres méthodes. Il serait également possible de s'aider des systèmes d'IA pour l'exécution de stratégies dynamiques de couverture nécessitant l'ajustement continu des positions ou pour la négociation à haute vitesse, qui exige l'exécution rapide des ordres en fonction d'intrants prédéfinis.

Si la personne inscrite a recours à un système d'IA pour son propre compte, les questions réglementaires liées à ces cas d'utilisation rejoignent celles abordées précédemment dans la section « Exécution ». Par contre, lorsqu'il s'agit des comptes clients, l'utilisation directe d'un tel système aux fins d'évaluation de la convenance et de prise de décisions quant aux opérations pose problème, à moins qu'on ait l'assurance d'un niveau élevé d'explicabilité. À défaut d'une telle assurance, la personne inscrite pourrait se trouver dans l'impossibilité de démontrer qu'elle comprend et maîtrise suffisamment les décisions prises pour un client pour en assumer la responsabilité finale. Le manque d'explicabilité pourrait aussi constituer un obstacle pour les autorités de réglementation dans la réalisation de leur mandat de surveillance des aspects clés des services fournis par la personne inscrite.

Les personnes inscrites qui envisagent de recourir à des systèmes d'IA pour l'automatisation de décisions limitées devraient consulter le personnel bien avant la date de déploiement prévue. Celui-ci s'attendra à ce qu'elles lui démontrent que les préoccupations mentionnées dans le présent avis et tout autre problème relevé au cours de la consultation ont été entièrement résolus.

À ce propos, il convient de souligner que les conseillers et les courtiers utilisent depuis un certain temps déjà des systèmes automatisés « algorithmiques » qui, à partir d'un ensemble de règles et de processus prédéterminés, génèrent des recommandations ou des décisions de négociation selon des conditions spécifiques. La société inscrite ayant recours à un tel système assume la responsabilité de la conception et du bon fonctionnement des algorithmes. Elle doit aussi maintenir un système efficace lui permettant d'exercer une surveillance en temps réel, de réaliser des examens après opérations et d'apporter des ajustements au système, au besoin. Nous estimons qu'il serait possible d'adapter cette approche pour l'appliquer aussi aux systèmes d'IA, pourvu qu'ils présentent un niveau d'explicabilité approprié. Les attentes quant à l'intervention humaine varieraient alors selon l'étendue des services de placement fournis et le degré d'autonomie du système d'IA.

Gestion de portefeuille

S'il est certes possible d'avoir recours à des systèmes d'IA qui, de façon autonome et tout à fait discrétionnaire, concevraient des portefeuilles ou exécuteraient des tâches de gestion connexes (répartition des actifs, sélection des titres et gestion continue des deux, par exemple), sans qu'une personne physique inscrite prenne les décisions finales, nous croyons toutefois que la personne inscrite concernée aurait de la difficulté à démontrer sa conformité à la législation en valeurs mobilières. La gestion discrétionnaire est soumise aux normes les plus élevées en matière de

compétence et de conduite. Or, nous ne pensons pas qu'il soit possible, à ce stade-ci de leur développement, de substituer les systèmes d'IA aux représentants-conseils pour la prise de décisions concernant les investissements des clients, tout en maintenant la conformité aux exigences réglementaires, dont celles portant sur l'évaluation de la convenance, ou en fournissant aux clients des services fiables qui donnent les résultats escomptés.

Gestionnaires de fonds d'investissement

Le gestionnaire de fonds d'investissement est la personne inscrite qui « dirige l'entreprise, les activités et les affaires d'un fonds d'investissement »²⁹. Il est donc visé par les indications générales qui se trouvent à la section « Personnes inscrites ». Souvent, cette personne est aussi inscrite dans d'autres catégories – à titre de conseiller ou de courtier, par exemple –, auquel cas les indications particulières fournies dans le présent avis pour ces catégories s'appliquent également aux gestionnaires de fonds d'investissement dans l'exercice de ces autres activités nécessitant l'inscription³⁰. Le gestionnaire de fonds d'investissement peut développer et déployer des systèmes d'IA, ou encore déléguer ou externaliser certaines fonctions à des fournisseurs dont les produits ou services reposent sur de tels systèmes³¹. Il peut faire appel à des systèmes d'IA afin de s'acquitter plus facilement de ses obligations fiduciaires (c'est-à-dire pour surveiller les investissements relativement à un portefeuille donné, gérer les risques, assurer la conformité, etc.) à l'égard des fonds qu'il gère en vue de réaliser leurs objectifs et leurs stratégies de placement, mais il lui faut surveiller attentivement et comprendre ces systèmes de manière à s'assurer qu'ils sont explicables, transparents et exempts de tout biais ou conflit d'intérêts. Dans le cas des émetteurs assujettis qui sont des fonds d'investissement, la législation en valeurs mobilières, dont les règles de la série 81, impose au gestionnaire des obligations de fonctionnement et d'information. Celui-ci a également une obligation fiduciaire de prudence³². Les mêmes dispositions applicables valent pour le fonds d'investissement ou son gestionnaire qui a recours à des systèmes d'IA. Les indications qui suivent concernent les émetteurs assujettis qui sont des fonds d'investissement.

Obligations d'information

Le gestionnaire de fonds d'investissement qui exploite des systèmes d'IA pour réaliser les objectifs et les stratégies de placement d'un fonds devrait songer à l'étendue de l'information à fournir à ce propos dans les documents d'offre du fonds (à savoir les prospectus et sommaires, tels que l'aperçu du fonds ou l'aperçu du FNB, selon le cas). Il est en effet tenu d'y indiquer les objectifs de placement fondamentaux du fonds, en précisant notamment la nature fondamentale de celui-ci ou

²⁹ En Alberta, voir le paragraphe bb.2 de l'article 1 du *Securities Act*, selon lequel « gestionnaire de fonds d'investissement » s'entend de [Traduction] « la personne ou société ayant le pouvoir et la responsabilité de gérer les affaires d'un fonds d'investissement »; en Colombie-Britannique, le paragraphe 1 de l'article 1 du *Securities Act*, selon lequel ce terme s'entend de [Traduction] « la personne qui dirige l'entreprise, les activités et les affaires d'un fonds d'investissement »; en Ontario, le paragraphe 1 de l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*; au Québec, l'article 5 de la LVM, qui prévoit des dispositions semblables. Des définitions semblables existent dans la législation en valeurs mobilières des autres territoires du Canada.

³⁰ Voir la rubrique « Externalisation ».

³¹ Article 7.3 de l'Instruction complémentaire 31-103.

³² En Alberta, voir le paragraphe 3 de l'article 75.2 du *Securities Act*, selon lequel le gestionnaire de fonds d'investissement a une telle obligation; en Colombie-Britannique, l'article 125 du *Securities Act*; en Ontario, l'article 116 de la *Loi sur les valeurs mobilières*; au Québec, l'article 159.3 de la LVM. La législation en valeurs mobilières des autres territoires du Canada prévoit des obligations semblables.

les caractéristiques fondamentales qui le distinguent des autres fonds³³, ainsi que les stratégies du fonds, en décrivant notamment les principales stratégies de placement que le fonds compte utiliser pour atteindre ses objectifs à cet égard et la façon dont le conseiller en valeurs choisit les titres qui composent le portefeuille³⁴. Si une stratégie de placement particulière constitue un aspect important du fonds, comme en témoigne son nom ou la manière dont il est commercialisé, il faut la présenter comme un objectif de placement de ce fonds³⁵.

En l'occurrence, si l'utilisation des systèmes d'IA par le fonds est commercialisée en tant que stratégie de placement importante, il convient de la présenter comme un objectif de placement soumis à la partie 5, « Les changements fondamentaux », de la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* (la **Norme canadienne 81-102**) (voir la section « Changements fondamentaux »). En outre, comme mentionné précédemment, lorsque le gestionnaire du fonds d'investissement a recours aux systèmes d'IA en vue de réaliser les objectifs et les stratégies de placement du fonds, nous nous attendons à ce que les documents d'offre contiennent de l'information claire et exacte sur cette utilisation. Il s'agit, entre autres, de préciser ce que le gestionnaire du fonds d'investissement entend par « IA » et la manière dont les systèmes d'IA sont employés pour aider à la réalisation des objectifs et des stratégies (autrement dit, la manière dont ils sont intégrés au processus général de gestion des portefeuilles du fonds). L'information communiquée aux investisseurs à cet égard devrait articuler clairement le mode d'utilisation et d'intégration de ces systèmes dans les activités du fonds. Pour éviter de tomber dans l'IA-blanchiment, il convient de s'abstenir de toute déclaration vague ou infondée et ponctuée de jargon qui ne vise qu'à attirer des investisseurs³⁶.

Facteurs de risque

Pour remplir ses obligations d'information à l'endroit des investisseurs, le fonds doit inclure dans ses documents de placement de l'information pertinente sur les risques, à la mesure de son utilisation des systèmes d'IA, dans le contexte de ses objectifs et de ses stratégies de placement³⁷, de manière à aider les investisseurs à mieux comprendre les risques associés à cette utilisation. Il devrait notamment y décrire tout risque unique auquel l'expose l'emploi des systèmes d'IA (par exemple, le risque de dérive des modèles).

Changements fondamentaux

À mesure que les technologies qui les sous-tendent poursuivront leur évolution vers leur maturation, les systèmes d'IA pourraient en venir à occuper une place de plus en plus grande dans les processus des fonds d'investissement et de leurs gestionnaires. Lorsqu'elle sert à réaliser les

³³ Paragraphe 1 de la rubrique 4 de la Partie B de l'Annexe 81-101A1 et paragraphe 1 de la rubrique 5.1 de l'Annexe 41-101A2.

³⁴ Paragraphe 1 de la rubrique 5 de la Partie B de l'Annexe 81-101A1 et paragraphe 1 de la rubrique 6.1 de l'Annexe 41-101A2.

³⁵ Instruction 3 de la rubrique 4 de la Partie B de l'Annexe 81-101A et instruction 3 de la rubrique 5.1 de l'Annexe 41-101A2.

³⁶ Voir la partie I, « Utilisation des systèmes d'IA : thèmes généraux ».

³⁷ Se reporter à l'instruction 2 de la rubrique 9 de la Partie B de l'Annexe 81-101A1.

objectifs et les stratégies de placement du fonds, l'intégration des systèmes d'IA peut, si elle est importante, entraîner certaines obligations réglementaires pour les fonds d'investissement.

Comme nous l'avons vu plus haut, dans les cas où il serait considéré comme une stratégie de placement importante du fonds, le déploiement de systèmes d'IA doit être présenté comme un objectif de placement. Or, un tel changement dans les objectifs de placement nécessite l'approbation préalable des porteurs³⁸. De plus, si l'instauration de pareils systèmes constitue un changement important pour le fonds d'investissement³⁹, celui-ci sera tenu d'en informer le public conformément au régime de déclaration des changements importants, qui prévoit notamment le dépôt d'une déclaration de changement important et la publication d'un communiqué⁴⁰.

Communications publicitaires

Les gestionnaires de fonds d'investissement devraient faire preuve de prudence lorsqu'ils incluent de l'information liée à l'IA dans leurs communications publicitaires (telles que les annonces figurant sur leurs sites Web, dans les médias sociaux ou dans tout autre document de commercialisation). Rappelons qu'une communication publicitaire ne peut contenir de l'information fautive ou trompeuse⁴¹. L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* (**l'Instruction complémentaire 81-102**) contient des indications sur ce qui constitue de l'information trompeuse⁴². Ainsi, selon ces indications, une communication publicitaire vantant les caractéristiques du fonds d'investissement et son utilisation des systèmes d'IA sans accorder la même importance aux risques ou aux limites qui y sont associés serait considérée comme trompeuse par le personnel.

Les gestionnaires de fonds d'investissement doivent disposer de politiques et de procédures⁴³ leur permettant de vérifier attentivement si les communications publicitaires renferment de l'information sur l'IA et, le cas échéant, de s'assurer qu'aucune affirmation au sujet de l'utilisation des systèmes d'IA ne contient d'information fautive ou trompeuse⁴⁴, ni n'exagère l'étendue de cette utilisation, ni n'entre en conflit avec l'information contenue dans les documents réglementaires du fonds⁴⁵.

³⁸ L'alinéa c du paragraphe 1 de l'article 5.1 de la Norme canadienne 81-102.

³⁹ En Alberta, voir le sous-alinéa ii du paragraphe ff de l'article 1 du *Securities Act*, selon lequel « changement important » s'entend, dans le contexte d'un émetteur qui est un fonds d'investissement, d'un [Traduction] « changement dans ses activités commerciales, son exploitation ou ses affaires qu'un investisseur raisonnable estimerait important dans le choix d'acheter ou de continuer à détenir une de ses valeurs mobilières [...] »; en Ontario, le paragraphe 1 de l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, selon lequel « changement important » s'entend, dans le contexte d'un émetteur qui est un fonds d'investissement, d'un « changement dans ses activités commerciales, son exploitation ou ses affaires qu'un investisseur raisonnable estimerait important dans le choix d'acheter ou de continuer à détenir ses valeurs mobilières »; au Québec, l'article 5.3 de la LVM, qui contient des dispositions similaires. Des définitions semblables existent dans la législation en valeurs mobilières des autres territoires du Canada.

⁴⁰ Article 11.2 (Publication du changement important) de la Norme canadienne 81-106 sur l'*information continue des fonds d'investissement*.

⁴¹ L'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 15.2 de la Norme canadienne 81-102 et Avis 81-720 du personnel de la CVMO, *Report on Staff's Continuous Disclosure Reviews of Sales Communications by Investment Funds*.

⁴² Sous-alinéa 3 du paragraphe 1 de l'article 13.1 de l'Instruction complémentaire 81-102.

⁴³ Paragraphe 1 de l'article 11.1 de la Norme canadienne 31-103.

⁴⁴ Sous-alinéa a du paragraphe 1 de l'article 15.2 de la Norme canadienne 81-102.

⁴⁵ L'alinéa b du paragraphe 1 de l'article 15.2 de la Norme canadienne 81-102.

Utilisation par les fonds d'investissement d'indices générés au moyen de l'IA

Certains fonds suivent des indices et leurs composantes sous-jacentes dans le cadre de leurs objectifs et de leurs stratégies de placement globaux, en l'occurrence, des fonds gérés passivement (les **fonds indiciels**). Or, les fournisseurs d'indices peuvent eux-mêmes utiliser des systèmes d'IA pour générer la composition de leurs indices (les **indices générés au moyen de l'IA**). En pareil cas, des considérations supplémentaires se posent au gestionnaire de fonds d'investissement.

Voici les éléments que le fournisseur de l'indice suivi par le fonds indiciel devrait prendre en considération⁴⁶ :

- *Absence de pouvoir discrétionnaire* – La méthodologie de l'indice ne devrait pas permettre l'exercice d'un pouvoir discrétionnaire important; elle devrait préciser les règles qui servent à déterminer les aspects importants de l'indice.
- *Transparence* – La méthodologie et la composition de l'indice devraient être transparentes pour le public. Par exemple, l'indice en question, les principaux facteurs influant sur la détermination de ses composantes et la fréquence à laquelle il est rééquilibré et remanié devraient être décrits dans le prospectus du fonds.

Si l'indice généré au moyen de l'IA ne cadre pas avec ces caractéristiques, le fonds d'investissement ne sera généralement pas considéré comme un fonds indiciel, mais plutôt comme poursuivant une stratégie de placement active. Il ne pourra alors être commercialisé en tant que fonds indiciel.

Conflits d'intérêts

La Norme canadienne 81-107 sur le *comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (la **Norme canadienne 81-107**) prévoit l'obligation pour tout fonds d'investissement qui est émetteur assujéti au Canada d'avoir un comité d'examen indépendant dont le rôle consiste à examiner toutes les décisions pouvant donner lieu à un conflit d'intérêts réel ou perçu auquel le gestionnaire serait confronté dans l'exploitation du fonds d'investissement. De plus, il exige du gestionnaire de fonds d'investissement qu'il repère les questions de conflit d'intérêts réel ou perçu⁴⁷ et qu'il les soumette à ce comité pour approbation ou recommandation. Lorsque l'utilisation de systèmes d'IA par le gestionnaire dans l'exercice de ses activités donne lieu à un conflit d'intérêts réel ou perçu par rapport au fonds d'investissement, il convient de déterminer s'il est nécessaire d'obtenir au préalable l'approbation ou la recommandation du comité. Par ailleurs, le gestionnaire doit se conformer, s'il y a lieu, aux textes réglementaires dont il est question à la rubrique « Conflits d'intérêts ».

⁴⁶ En Ontario, voir l'Avis 81-728 du personnel de la CVMO, *Use of "Index" in Investment Fund Names and Objectives*.

⁴⁷ Selon l'article 1.2 de la Norme canadienne 81-107, il faut entendre par « question de conflit d'intérêts » : a) une situation dans laquelle une personne raisonnable considère que le gestionnaire ou une entité apparentée au gestionnaire a un intérêt qui peut entrer en conflit avec la capacité du gestionnaire d'agir de bonne foi et dans l'intérêt du fonds d'investissement ou b) une disposition relative aux conflits d'intérêts ou aux opérations intéressées, indiquée à l'Annexe A, qui interdit au fonds d'investissement, au gestionnaire ou à une entité apparentée au gestionnaire de mettre en œuvre une mesure projetée ou lui impose une restriction à cet égard.

Émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement

La présente section concerne tous les émetteurs, autres que les fonds d'investissement, qui sont assujettis aux obligations d'information occasionnelle et périodique prévues par la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* (la **Norme canadienne 51-102**) et aux autres obligations applicables⁴⁸.

Selon le droit des valeurs mobilières, les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement sont généralement tenus de communiquer au public de l'information sur leurs activités; d'abord dans un prospectus, au moment d'offrir leurs titres au public, puis dans leurs documents d'information occasionnelle et continue. Pour ces émetteurs, les obligations d'information relatives au prospectus et d'information continue, y compris celles en matière financière, procèdent du principe voulant que les investisseurs aient pareillement accès à l'information importante qui est susceptible d'influer sur leurs décisions d'investissement, et que cette information soit exacte et communiquée en temps opportun⁴⁹. Les indications exposées dans le présent avis sont axées sur ces obligations, lesquelles constituent la pierre angulaire de la protection et de la confiance des investisseurs. Il importe que les émetteurs en question tiennent compte des obligations d'information qui leur sont faites en vertu de la législation en valeurs mobilières lorsqu'ils intègrent l'utilisation de systèmes d'IA à leurs activités ou qu'ils développent eux-mêmes des produits ou des services reposant sur de tels systèmes.

La présente section a pour objet d'orienter ces émetteurs relativement à la façon d'aborder l'établissement de l'information à fournir sur leur utilisation actuelle ou projetée des systèmes d'IA. Les indications qu'elle contient portent principalement sur leurs obligations d'information à présenter dans le rapport de gestion et la notice annuelle⁵⁰. Les attentes sont sensiblement les mêmes quant à fournir de l'information sur l'utilisation des systèmes d'IA dans les prospectus⁵¹.

Nous sommes conscients que la nature et l'étendue du recours aux systèmes d'IA varieront entre ces émetteurs. Pour établir l'information à inclure dans le rapport de gestion ou la notice annuelle, l'émetteur assujetti qui n'est pas un fonds d'investissement aura à déterminer celle qui est importante au regard de sa propre utilisation et des risques qui y sont associés⁵². Lorsque la décision d'un investisseur raisonnable de souscrire, d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de cet

⁴⁸ La présente section de l'avis aborde certains éléments d'information à fournir dans le prospectus ou la notice annuelle d'un émetteur qui n'est pas un fonds d'investissement. Notons qu'un tel émetteur :

- peut offrir ses titres aux investisseurs sous le régime d'une dispense de prospectus;
- n'est pas nécessairement tenu de déposer une notice annuelle.

Par ailleurs, la Norme canadienne 51-102 et les autres textes réglementaires applicables dont traite cette section font souvent une distinction entre les obligations des « émetteurs émergents » et celles des autres émetteurs. Ils prévoient cependant des dispenses en faveur des émetteurs suivants :

- certains émetteurs se conformant aux lois américaines;
- certains émetteurs étrangers;
- certains émetteurs de titres échangeables;
- certains émetteurs bénéficiant de soutien au crédit.

⁴⁹ Instruction générale canadienne 51-201 : *Lignes directrices en matière de communication de l'information* (**l'Instruction générale canadienne 51-201**)

⁵⁰ Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion*, et Annexe 51-102A2, *Notice annuelle*.

⁵¹ Voir le paragraphe 1 de la rubrique 5.1 de l'Annexe 41-101A1, *Information à fournir dans le prospectus*.

⁵² Voir l'article 4.2 de l'Instruction complémentaire 51-201 pour obtenir des indications sur la détermination de l'importance.

émetteur serait différente si l'information était passée sous silence ou formulée de façon incorrecte, l'information en question est sûrement importante⁵³.

Voici les considérations générales à retenir en ce qui concerne les obligations d'information des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement :

- Il n'existe pas de modèle universel permettant de déterminer leurs obligations d'information relativement à leur utilisation ou au développement de systèmes d'IA.
- L'information fournie est censée être adaptée à la situation de l'émetteur (sans formules toutes faites) et tenir compte de l'importance de l'utilisation des systèmes d'IA et des risques qui en découlent pour lui.
- Elle est aussi censée aider les investisseurs à comprendre l'utilisation des systèmes d'IA et les risques connexes. Elle peut porter, par exemple, sur les éléments suivants :
 - la définition que l'émetteur donne à l'IA et l'utilisation actuelle ou projetée des systèmes d'IA dans ses activités, si elle est importante ou que l'on s'attend à ce qu'elle le devienne, y compris le fait que ces systèmes sont développés à l'interne par l'émetteur ou fournis par un tiers;
 - les risques importants que pose l'utilisation actuelle ou projetée pour l'émetteur ainsi que les mesures de gestion des risques liés à la gouvernance, les contrôles et les procédures visant à les atténuer;
 - l'effet que l'utilisation ou le développement des systèmes d'IA ou la dépendance envers ceux-ci sont susceptibles d'entraîner sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de l'émetteur;
 - les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective concernant l'utilisation envisagée ou future des systèmes d'IA, ainsi que les mises à jour de l'information prospective communiquée antérieurement.

Afin d'éviter les déclarations fausses ou trompeuses au sujet de l'utilisation réelle ou prétendue des systèmes d'IA, il convient de veiller à ce que l'information communiquée expose les faits en toute impartialité. Les ACVM scruteront les documents d'information continue en lien avec l'utilisation de tels systèmes dans le cadre de leur programme d'examen de l'information continue. Pour en savoir plus sur ce programme et sur la façon d'établir l'information à fournir à propos de l'utilisation actuelle ou projetée de systèmes d'IA, consulter l'Avis 51-365 des ACVM, *Activités du programme d'examen de l'information continue pour les exercices terminés les 31 mars 2024 et 31 mars 2023*.

Information sur l'utilisation actuelle des systèmes d'IA

S'ils utilisent des systèmes d'IA dans la réalisation de leurs activités ou développent eux-mêmes des produits ou services qui en exploitent et que cette utilisation ou ce développement est important, les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement devraient envisager de fournir de l'information à ce sujet dans les documents d'information pertinents.

Les formules toutes faites qui ne se rapportent pas aux activités de l'émetteur sont à éviter. En effet, vu la complexité des systèmes d'IA, il convient d'adapter l'information pour permettre aux

⁵³ Voir par exemple le paragraphe *f* de la partie 1 de l'Annexe 51-102A1 et le paragraphe *e* de la partie 1 de l'Annexe 51-102A2.

investisseurs de comprendre les effets opérationnels et financiers ainsi que le profil de risque se rattachant à l'utilisation de ces systèmes dans le contexte spécifique à l'entité. Il peut s'agir, par exemple, de fournir de l'information sur les éléments suivants :

1. la définition que l'émetteur donne à l'IA;
2. la nature des produits ou services développés ou fournis;
3. l'utilisation ou l'application des systèmes d'IA ainsi que les avantages et les risques qui y sont associés;
4. les effets que l'utilisation ou le développement de tels systèmes, selon le cas, est susceptible d'avoir sur les activités et la situation financière de l'émetteur dans l'immédiat ou dans l'avenir;
5. les contrats importants se rapportant à l'utilisation des systèmes d'IA⁵⁴;
6. les événements ou les conditions qui ont influé sur le développement général de l'émetteur, y compris tout investissement important dans les systèmes d'IA;
7. l'incidence qu'aura l'adoption des systèmes d'IA sur la position concurrentielle de l'émetteur dans les principaux marchés où il est présent.

Il faudrait aussi envisager de fournir de l'information sur les sources et les fournisseurs dont proviennent les données alimentant le système d'IA pour exécuter ses fonctions et indiquer si ce système est développé par l'émetteur ou fourni par un tiers. Les attentes sont sensiblement les mêmes quant à fournir de l'information sur l'utilisation des systèmes d'IA dans les prospectus⁵⁵.

Facteurs de risque liés à l'IA

En application de leurs obligations d'information relatives au prospectus et d'information continue, les émetteurs assujettis autres que des fonds d'investissement sont tenus d'indiquer les facteurs de risque importants⁵⁶. Nous les encourageons à veiller à ce que l'information sur les risques qu'ils produisent ne contienne pas de formules toutes faites. Dans les documents d'information en question, la présentation d'information pertinente, claire et compréhensible qui soit propre à l'entité ainsi que la mise en contexte des moyens que prennent le conseil d'administration et la direction pour évaluer et gérer les risques liés à l'IA aideront les investisseurs à comprendre les répercussions précises, sur ces émetteurs, de tous les risques importants résultant du recours aux systèmes d'IA⁵⁷. Devant l'essor de ces systèmes dans les marchés des capitaux, nous incitons les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement à établir des pratiques de gouvernance claires, notamment en matière de reddition de comptes, de gestion des risques et de surveillance, pour ce qui concerne le recours à ces systèmes dans l'exercice de leurs activités⁵⁸.

⁵⁴ Voir l'obligation de dépôt prévue à la partie 12 de la Norme canadienne 51-102.

⁵⁵ Paragraphe 1 de la rubrique 5.1 de l'Annexe 41-101A1, *Information à fournir dans le prospectus*.

⁵⁶ Voir par exemple la rubrique 21 de l'Annexe 41-101A1, *Information à fournir dans le prospectus*, et la rubrique 5.2 de l'Annexe 51-102A2, *Notice annuelle*.

⁵⁷ Voir la Norme canadienne 58-101 sur l'*information concernant les pratiques en matière de gouvernance*.

⁵⁸ Voir l'Instruction générale canadienne 58-201 *relative à la gouvernance* pour obtenir des indications générales sur l'élaboration de pratiques de gouvernance, y compris des indications sur la prise en compte des risques dans le mandat du conseil d'administration et le plan stratégique.

Les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement devraient prendre en compte les éléments suivants (et les communiquer, s'ils sont importants) : la source et la nature des risques liés à l'utilisation de systèmes d'IA; les conséquences éventuelles de ces risques; le caractère adéquat des mesures préventives; les incidents importants antérieurs où cette utilisation a soulevé des problèmes d'ordre réglementaire, éthique ou juridique et les effets qu'ils ont sur eux.

Voici quelques exemples de facteurs de risque à prendre en considération relativement à l'utilisation des systèmes d'IA :

1. Risques opérationnels – les répercussions que les perturbations, les conséquences imprévues, la désinformation, les erreurs, les biais et les problèmes techniques pourraient avoir sur l'entreprise, les activités, la situation financière et la réputation de l'émetteur; les considérations relatives aux données (telles que la propriété, la source, la collecte et la mise à jour des données); les risques concernant le développement et la protection des systèmes d'IA, ou l'accès à ces systèmes;
2. Risques liés aux tiers fournisseurs – les risques associés à la dépendance envers les systèmes d'IA offerts par des tiers fournisseurs;
3. Risques éthiques – les enjeux sociaux et éthiques se rattachant à l'utilisation des systèmes d'IA (comme les conflits d'intérêts, les droits de la personne, la protection de la vie privée ou les questions liées à l'emploi) qui pourraient avoir des effets néfastes, par exemple, sur le plan de la réputation, de la responsabilité ou des coûts;
4. Risques réglementaires – les risques liés à la conformité, les risques juridiques et les difficultés découlant de la réglementation, de la législation et des autres normes nouvelles et en mutation qui se rapportent aux systèmes d'IA;
5. Risques liés à la concurrence – les effets défavorables que l'évolution rapide des produits, des services et des normes sectorielles en matière de systèmes d'IA pourrait entraîner sur l'entreprise, les activités, la situation financière et la réputation de l'émetteur;
6. Risques liés à la cybersécurité – les risques de cybersécurité associés aux systèmes d'IA⁵⁹.

Déclarations promotionnelles concernant le recours à l'IA

Nous nous attendons à ce que toute information communiquée au sujet des perspectives qu'elle offre, selon le cas, le développement ou l'utilisation des systèmes d'IA soit juste et équilibrée et à ce qu'elle n'induisse pas en erreur. De plus, il importe que l'émetteur assujetti autre qu'un fonds d'investissement ait un fondement valable pour y aborder son utilisation des systèmes d'IA, sans quoi cette information serait exagérément promotionnelle. La législation en valeurs mobilières applicable interdit toute déclaration fautive ou trompeuse dont il est raisonnable de s'attendre qu'elle aura un effet appréciable sur le cours ou la valeur des titres⁶⁰. Par exemple, si l'émetteur affirme avoir largement recours aux systèmes d'IA pour fournir l'un de ses services, nous nous attendons à ce qu'il indique ce qu'il entend par « systèmes d'IA » et la manière dont il utilise ces systèmes, et à ce qu'il soit en mesure de prouver avec exactitude son affirmation selon laquelle il y a recours *largement*. Si elles ne peuvent être étayées de façon suffisamment détaillée, de telles prétentions sont susceptibles de contenir de l'information vague, fautive ou trompeuse et

⁵⁹ Voir par exemple l'Avis multilatéral 51-347 du personnel des ACVM, *Information sur les risques et les incidents liés à la cybersécurité*.

⁶⁰ Voir par exemple l'article 126.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.

promotionnelle qui ne permettra pas aux investisseurs de prendre des décisions d'investissement éclairées⁶¹.

Les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement devraient se garder de faire des déclarations exagérées et veiller à ce que l'information qu'ils communiquent soit impartiale et expose à la fois les avantages et les risques de l'utilisation des systèmes d'IA. Si seuls les avantages sont présentés, sans mention des inconvénients et des risques associés, le personnel pourrait juger que l'information est partielle et exagérément promotionnelle, du fait qu'elle pourrait faire croire aux investisseurs, à tort, que l'utilisation des systèmes d'IA ne comporte guère de risques. Par ailleurs, les mauvaises nouvelles doivent être communiquées aussi rapidement et intégralement que les bonnes nouvelles. Ces émetteurs ne doivent pas perdre de vue les obligations d'information prévues par la législation en valeurs mobilières qui peuvent leur incomber en raison de leurs activités sur les médias sociaux qui mentionnent leur emploi de ces systèmes, même si ces activités ne visent pas directement à communiquer avec les investisseurs. Étant donné que les décisions d'investissement nécessitent de l'information importante, il est essentiel que ces émetteurs adoptent des pratiques de haute qualité pour communiquer, quelle que soit la méthode de diffusion employée, et que leurs affirmations n'entrent pas en conflit avec les renseignements contenus dans leurs documents d'information continue⁶².

IA et information prospective

Les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement sont invités à déterminer si les déclarations faites dans leurs documents d'information continue au sujet de l'utilisation envisagée ou future des systèmes d'IA peuvent constituer de l'information prospective. Nous leur rappelons qu'ils ne peuvent communiquer ce type d'information que s'ils ont un fondement valable pour l'établir⁶³. En outre, toute déclaration en ce sens qui constitue de l'information prospective doit contenir : une mention indiquant clairement qu'il s'agit d'information prospective; une mise en garde indiquant que les résultats réels peuvent différer de cette information; les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective; les facteurs de risque importants qui pourraient entraîner un écart important entre cette information et les résultats réels⁶⁴.

Par exemple, un tel émetteur qui indique avoir comme projet d'intégrer les systèmes d'IA à son offre de produits ou de services parce qu'il s'attend à en tirer une hausse de ses produits de l'ordre de 5 % doit aussi préciser l'ensemble des hypothèses ou facteurs entrant dans l'établissement de cette estimation et, s'il y a lieu, fournir une analyse de sensibilité pour aider les investisseurs à comprendre les effets potentiels des hypothèses sur l'information prospective. Rappelons qu'il est nécessaire de mettre à jour l'information prospective communiquée antérieurement pour aider les lecteurs à comprendre les progrès accomplis relativement aux cibles ainsi que les écarts importants

⁶¹ Pour en savoir plus sur les obligations et indications déjà publiées à ce propos, voir l'Avis 51-356 du personnel des ACVM, *Activités promotionnelles problématiques des émetteurs*.

⁶² Pour en savoir plus sur les attentes en matière de communication d'information dans le contexte des réseaux sociaux, voir l'Avis 51-348 du personnel des ACVM, *Examen de l'utilisation des médias sociaux par les émetteurs assujettis*. Voir aussi la section « Information à fournir ».

⁶³ Article 4A.2 de la Norme canadienne 51-102 et article 4A.2 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 51-202 sur les *obligations d'information continue* (**l'Instruction complémentaire 51-102**).

⁶⁴ Article 4A.3 de la Norme canadienne 51-102 et articles 4A.3, 4A.5 et 4A.6 de l'Instruction complémentaire 51-102.

entre les résultats réels et cette information prospective⁶⁵. L'information mise à jour peut être transmise dans un communiqué avant le dépôt du rapport de gestion de façon que le marché en dispose en temps opportun. Il est cependant interdit aux émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement d'inclure cette information dans un communiqué sans l'inclure aussi dans le rapport de gestion⁶⁶.

Marchés boursiers et leurs participants

La Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (la **Norme canadienne 21-101**), la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* et la Norme canadienne 23-103 sur la *négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés* (la **Norme canadienne 23-103**) prévoient des obligations qui s'appliquent, en vertu de la législation en valeurs mobilières, aux marchés boursiers, c'est-à-dire les « marchés » au sens de la Norme canadienne 21-101, exerçant leurs activités au Canada, y compris des dispositions en matière de contrôles, politiques et procédures de surveillance. La plupart de ces dispositions et des indications supplémentaires fournies dans les instructions complémentaires connexes s'appliqueront au déploiement de systèmes d'IA.

Contrôles, politiques et procédures de surveillance

Lorsqu'un marché déploie un système d'IA, il est primordial qu'il se dote de solides contrôles internes et technologiques. Selon la partie 12 de la Norme canadienne 21-101⁶⁷, pour chacun des systèmes exploités par lui-même ou pour son compte, le marché doit élaborer et maintenir des contrôles internes et des contrôles technologiques adéquats, notamment en ce qui concerne la sécurité de l'information, la cyberrésilience et la gestion des changements. Il doit aussi tenir un registre de toute panne et de tout retard ou défaut de fonctionnement touchant les systèmes qui indique si l'événement est important ou non⁶⁸, faire réaliser une fois par année un examen des systèmes et une évaluation de la vulnérabilité de même qu'effectuer des simulations de crise. L'article 14.1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* indique clairement que ces obligations s'appliquent à tous les systèmes du marché, « qu'ils soient exploités à l'interne ou impartis ».

De même, les obligations énoncées à la partie 12 de la Norme canadienne 21-101 s'appliquent à tous les systèmes d'IA que le marché choisit de déployer, qu'ils soient développés à l'interne ou non. Le personnel s'attend à ce que le marché s'y conforme et à ce que toute utilisation des systèmes d'IA soit revue dans le cadre des processus d'examen périodique, qui comprennent l'examen indépendant des systèmes et l'évaluation de la vulnérabilité. La réalisation de telles

⁶⁵ Article 4.10 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus*, paragraphe 2 de l'article 5.8 de la Norme canadienne 51-102 et article 5.5 de l'Instruction complémentaire 51-102.

⁶⁶ Paragraphe 3 de l'article 5.8 de la Norme canadienne 51-102.

⁶⁷ L'article 14.5 de la Norme canadienne 21-101 prévoit des obligations semblables pour les agences de traitement de l'information.

⁶⁸ Voir l'Avis 21-326 du personnel des ACVM, *Indications sur la déclaration des incidents importants touchant les systèmes*.

évaluations devrait nécessiter une expertise spécifique, compte tenu du niveau élevé de complexité et de l'envergure des systèmes d'IA.

Tout participant au marché (membre d'une bourse, utilisateur d'un système de cotation et de déclaration d'opérations ou adhérent d'un système de négociation parallèle) doit porter une attention particulière à ses politiques lorsqu'il déploie des systèmes d'IA. En effet, en vertu de l'article 3 de la Norme canadienne 23-103, il a l'obligation d'établir un cadre approprié pour la gestion des risques associés à l'accès au marché, y compris ceux liés à l'octroi de cet accès à des clients, et ce, en partie pour faire en sorte que la saisie des ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. En outre, selon l'article 7 de la même règle, le marché ne peut accorder un accès au participant que s'il dispose de la capacité et du pouvoir d'annuler l'accès en totalité ou en partie.

Le participant au marché devrait veiller à ce que les systèmes d'IA intégrés à ses systèmes de négociation soient fiables, sécuritaires et capables d'assurer la continuité des activités. Il devrait aussi élaborer, en s'appuyant sur les indications fournies à l'article 1.1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 23-103 sur la *négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés* (l'**Instruction complémentaire 23-103**), des politiques qui prévoient, entre autres, des mises à l'essai régulières des systèmes d'IA, la validation de leurs extrants et des procédures d'atténuation des risques relevés. Ces politiques devraient répondre adéquatement aux divers niveaux et types de risque que les différents systèmes peuvent présenter pour les marchés. Elles pourraient comprendre, par exemple, des mesures visant à chiffrer les données, à en assurer l'exactitude et à prévenir les accès ou diffusions non autorisés.

Systèmes automatisés de production d'ordres

Le déploiement de systèmes d'IA a des répercussions importantes sur les systèmes automatisés de production d'ordres. Ces derniers, y compris ceux propulsés par des systèmes d'IA, ont connu une forte croissance; ils sont à la fois de plus en plus perfectionnés et nombreux. Si les systèmes d'IA peuvent accroître l'efficacité de la négociation, améliorer les prévisions de liquidité et réduire les coûts de transaction, ils soulèvent néanmoins d'importantes questions en matière de réglementation et de conformité⁶⁹.

Aux termes de la Norme canadienne 23-103, un système automatisé de production d'ordres est « un système utilisé pour produire automatiquement ou transmettre par voie électronique des ordres de façon prédéterminée ». L'article 1.2 de l'Instruction complémentaire 23-103, commentant la définition, précise que les systèmes automatisés de production d'ordres comprennent « le matériel et les logiciels servant à produire ou à transmettre électroniquement des ordres de façon prédéterminée, de même que les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres et les algorithmes de négociation ». S'agissant des systèmes automatisés de production d'ordres reposant sur des systèmes d'IA au niveau d'autonomie potentiellement élevé, « de façon prédéterminée » peut faire référence à la fois aux règles initialement programmées dans le système d'IA et à celles plus évoluées que le système développe en s'adaptant après son déploiement. Qu'ils reposent ou non sur des systèmes d'IA, les systèmes automatisés de production d'ordres entraînent les mêmes obligations réglementaires pour les sociétés qui les déploient. Plus particulièrement, les sociétés doivent faire en sorte que leurs activités ne nuisent ni à l'intégrité

⁶⁹ <https://www.osc.ca/en/en/industry/artificial-intelligence/ai-in-capital-markets-exploring-use-cases-in-ontario>

des marchés ni à la protection des investisseurs. Ainsi, tout système automatisé de production d'ordres, même s'il s'appuie sur des systèmes d'IA, doit toujours respecter les règles de conduite sur le marché, dont celles concernant la manipulation du marché, les opérations d'initiés et les autres formes d'abus de marché. Quel que soit le niveau de complexité et d'autonomie atteint par les systèmes d'IA en question, les sociétés devraient être en mesure de détecter et de prévenir de telles activités.

De plus, selon l'article 5 de la Norme canadienne 23-103, le participant au marché qui utilise des systèmes automatisés de production d'ordres reposant sur des systèmes d'IA doit comprendre le fonctionnement de ces derniers et savoir comment les déployer pour permettre la mise en œuvre efficace des contrôles de gestion des risques et de surveillance. Pour comprendre le fonctionnement d'un système automatisé de production d'ordres propulsés par un ou plusieurs systèmes d'IA, il peut prendre en considération le niveau d'explicabilité que devrait présenter chacun de ces systèmes d'IA. Il convient aussi d'offrir de la formation continue aux employés chargés de surveiller et de gérer un tel système automatisé de production d'ordres afin qu'ils aient les compétences et les connaissances nécessaires pour s'attaquer aux complexités des systèmes d'IA dans le contexte de la négociation. Par exemple, pour s'assurer de la qualité et de l'intégrité des données alimentant ses systèmes d'IA, une société pourrait envisager la mise en place de processus de validation des données axés sur la prévention des erreurs susceptibles d'infléchir les décisions en matière de négociation.

Agences de compensation et de dépôt et fournisseurs de services d'appariement

Les agences de compensation et de dépôt et les fournisseurs de services d'appariement⁷⁰ jouent un rôle essentiel dans les marchés financiers : ils réduisent les risques de marché et de contrepartie, rendent définitif le règlement des opérations et contribuent de manière générale à la stabilité des marchés. Lorsqu'ils utilisent des systèmes d'IA, ils doivent le faire dans le respect des obligations prescrites par la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* (la **Norme canadienne 24-102**) et la Norme canadienne 24-101 sur *l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (la **Norme canadienne 24-101**). Ces obligations visent les agences de compensation et de dépôt (contreparties centrales, dépositaires centraux de titres ou systèmes de règlement de titres, par exemple) exerçant leurs activités au Canada et portent notamment sur les contrôles, politiques, procédures et activités de surveillance⁷¹. La gestion des risques, la conception des systèmes, la performance opérationnelle et la conformité à la réglementation font aussi l'objet d'obligations exhaustives qui sont applicables à l'utilisation des systèmes d'IA. Voici quelques exemples d'obligations prévues par la Norme canadienne 24-102 et la Norme canadienne 24-101 auxquelles sont tenus les agences de compensation et de dépôt et fournisseurs de services d'appariement qui décident de déployer des systèmes d'IA :

- Les agences de compensation et de dépôt reconnues doivent élaborer et maintenir des contrôles internes adéquats ainsi que des contrôles adéquats en matière de cyberrésilience et de technologie de l'information – notamment en ce qui concerne le fonctionnement des systèmes d'information, la sécurité de l'information, la gestion des changements, la gestion

⁷⁰ Au Québec, l'entité fournissant des installations centralisées permettant de comparer les données concernant les modalités de règle des opérations ou transactions serait tenue de demander la reconnaissance à titre de fournisseur de services d'appariement ou une dispense de l'obligation de reconnaissance.

⁷¹ Les agences de compensation et de dépôt reconnues doivent se conformer à l'ensemble des obligations prévues par la Norme canadienne 24-102, et les dispensées, à celles prévues aux chapitres 1, 2 et 5 de la même règle.

des problèmes, le soutien du réseau et le soutien du logiciel d'exploitation – quant aux systèmes qu'elles utilisent pour assurer leurs services de compensation, de règlement et de dépôt, conformément aux articles 4.6 et 4.7 de la Norme canadienne 24-102. Qui plus est, elles doivent tenir un registre de toute panne et de tout retard ou défaut de fonctionnement touchant les systèmes qui indique si l'événement est important ou non, de même que faire réaliser, à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année, un examen des systèmes et une évaluation de la vulnérabilité à l'égard de leur utilisation des systèmes.

- Les fournisseurs de services d'appariement doivent remplir les obligations établies à l'article 6.5 de la Norme canadienne 24-101 qui s'appliquent à leur utilisation des systèmes, à savoir effectuer des simulations de crise, examiner le caractère adéquat de la cyberrésilience ainsi que la vulnérabilité de ces systèmes et des centres de données, mettre à jour des plans raisonnables de secours et de continuité des activités, faire effectuer un examen indépendant une fois par année et aviser rapidement l'autorité en valeurs mobilières de toute panne importante.

La Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* oblige certains participants au marché des dérivés à compenser certains dérivés normalisés pour réduire le risque de contrepartie sur ce marché et en améliorer la stabilité financière. En outre, la Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* impose certaines obligations aux agences de compensation et de dépôt et aux intermédiaires compensateurs pour faire en sorte que la compensation des dérivés s'effectue de manière à protéger les positions et les sûretés des clients. Les systèmes d'IA pourraient permettre des gains d'efficacité lorsqu'il s'agit de déterminer si un dérivé est visé par l'obligation de compensation et d'exploiter des systèmes de gestion des sûretés. Le participant au marché des dérivés qui choisit d'en déployer doit continuer de remplir les obligations qui lui incombent à l'égard de ce type d'instruments.

Répertoires des opérations et déclaration de données sur les dérivés

Comme nous l'avons souligné lors de la publication récente des modifications des règles sur la déclaration des opérations⁷², l'exactitude des données sur les dérivés gré à gré qui sont déclarées aux répertoires des opérations est essentielle au maintien de la transparence du marché, à la réduction du risque systémique et au renforcement de la surveillance réglementaire. Conformément à l'article 21 des règles sur la déclaration des opérations, le répertoire des opérations reconnu ou désigné doit établir, mettre en œuvre et appliquer des procédures et des contrôles adéquats pour relever toutes les sources plausibles de risques opérationnels liés à l'utilisation des systèmes d'IA afin d'en atténuer l'incidence autant que possible. Il lui incombe également d'élaborer et de maintenir des contrôles internes adéquats ainsi que des contrôles adéquats en matière de technologie, notamment en ce qui concerne la sécurité de l'information, la

⁷² Au Manitoba, voir la *Rule 91-507 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba; en Ontario, la *Rule 91-507 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting* de la CVMO; au Québec, le *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés*; dans les autres territoires, la Norme multilatérale 96-101 sur les *répertoires des opérations et la déclaration de données sur les dérivés* (collectivement, les **règles sur la déclaration des opérations**). Les modifications de ces règles entreront en vigueur le 25 juillet 2025.

cyberrésilience, la capacité de traitement et la gestion du changement relativement au recours à ces systèmes.

Il est possible de tirer parti des systèmes d'IA pour rehausser l'efficacité et l'exactitude des processus de déclaration de données, mais il faut le faire en observant rigoureusement la législation en valeurs mobilières, y compris les règles sur la déclaration des opérations, afin que les données à communiquer soient déclarées de façon exacte et en temps opportun. Les systèmes d'IA servant à analyser les obligations réglementaires en matière de déclaration et de diffusion publique qui s'appliquent dans les différents territoires ainsi qu'à automatiser ou à optimiser les déclarations doivent être conçus et testés de façon à respecter toutes les obligations applicables et à saisir l'ensemble des données requises avec exactitude, tant pour ce qui est des éléments de données que pour le format et les valeurs exigés.

En outre, quelle que soit leur manière d'employer les systèmes d'IA, les répertoires des opérations devraient y adjoindre de bonnes mesures de sécurité pour la prévention des accès non autorisés à l'information sensible et la gestion adéquate des risques d'entreprise, juridiques et opérationnels. Pour faciliter la surveillance et l'analyse, les répertoires des opérations doivent veiller à ce que les données qu'ils mettent à la disposition des autorités de réglementation soient faciles d'accès et présentées dans la forme prévue par la réglementation.

Agences de notation désignées

Selon la législation en valeurs mobilières applicable, une « notation » s'entend de l'évaluation, rendue publique ou distribuée à des abonnés, qui concerne la solvabilité d'un émetteur : *a)* soit en tant qu'entité; *b)* soit relativement à certaines valeurs mobilières ou à un portefeuille donné de valeurs mobilières ou d'actifs⁷³. Par ailleurs, l'agence de notation qui est désignée à titre d'« agence de notation désignée » est assujettie à la Norme canadienne 25-101 sur les *agences de notation désignées* (la **Norme canadienne 25-101**).

Cette règle contient des dispositions visant à assurer la qualité et l'intégrité du processus de notation. Par exemple, l'agence de notation désignée a notamment les obligations suivantes :

- n'employer que des méthodes de notation rigoureuses, systématiques, continues et validées selon des données historiques, y compris des contrôles a posteriori⁷⁴;
- adopter toutes les mesures nécessaires pour que l'information qu'elle utilise lors de l'attribution d'une notation soit de qualité suffisante pour que la notation soit crédible⁷⁵.

La Norme canadienne 25-101 contient par ailleurs des dispositions concernant la transparence de la publication des notations. Ainsi, l'agence de notation désignée doit publier les méthodes, les modèles et les principales hypothèses de notation (comme les hypothèses mathématiques ou corrélatives) qu'elle utilise dans le cadre de ses activités de notation⁷⁶.

⁷³ En Alberta, le terme « notation » est défini au paragraphe 1.1 de l'article 1 du *Securities Act*; en Ontario, au paragraphe 1 de l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*; au Québec, à l'article 5 de la LVM. Il existe des définitions semblables dans la législation en valeurs mobilières de certains autres territoires du Canada.

⁷⁴ Rubrique 2.2 de l'Annexe A de la Norme canadienne 25-101.

⁷⁵ Rubrique 2.7 de l'Annexe A de la Norme canadienne 25-101.

⁷⁶ Rubrique 4.8 de l'Annexe A de la Norme canadienne 25-101.

À notre avis, l'agence de notation désignée doit faire en sorte que toute utilisation de systèmes d'IA dans son processus de notation présente un niveau adéquat de transparence et d'explicabilité pour être conforme aux dispositions applicables de la Norme canadienne 25-101 et à toute autre disposition applicable du droit des valeurs mobilières.

Nous savons que certaines agences de notation envisagent le recours aux systèmes d'IA, notamment pour la collecte et le traitement de grandes quantités de données. Comme elles font appel à la fois à des outils quantitatifs et au jugement d'experts pour attribuer des notations, elles devraient non seulement faire preuve de prudence et de diligence si elles envisagent d'utiliser des systèmes d'IA pour automatiser tout aspect du processus de notation, mais également évaluer les mesures de protection qui conviennent à une telle utilisation. Nous croyons qu'elles devraient aussi publier, le cas échéant, le fait qu'elles utilisent des systèmes d'IA dans leur processus de notation.

Administrateurs d'indice de référence désignés

En vertu de la législation en valeurs mobilières applicable, un « indice de référence » s'entend d'un prix, d'une estimation, d'un taux, d'un indice ou d'une valeur qui est à la fois : *a*) fixé régulièrement en fonction d'une évaluation d'un ou de plusieurs éléments sous-jacents; *b*) mis à la disposition du public, à titre onéreux ou gratuit; *c*) utilisé comme référence à n'importe quelle fin⁷⁷. L'administrateur d'indice de référence qui est désigné à titre d'« administrateur d'indice de référence désigné » à l'égard d'un indice de référence lui-même désigné comme « indice de référence désigné » doit par ailleurs, pour ce qui concerne cet indice, respecter la Norme canadienne 25-102 sur les *indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* (la **Norme canadienne 25-102**).

Cette règle contient des dispositions visant à assurer l'exactitude et la fiabilité de l'indice de référence désigné. En voici quelques-unes :

- la méthodologie suivie doit suffire à fournir un indice de référence désigné qui représente de manière exacte et fiable le segment du marché ou de l'économie qu'il est censé représenter⁷⁸;
- l'exactitude, la fiabilité et l'exhaustivité de la méthodologie servant à établir l'indice (par exemple, la publication quotidienne d'un taux d'intérêt de référence) doivent être vérifiables, y compris, le cas échéant, par des contrôles a posteriori⁷⁹;
- l'administrateur d'indice de référence désigné doit établir et appliquer des politiques, des procédures et des contrôles raisonnablement conçus pour assurer que les données sous-jacentes à un indice de référence désigné sont exactes, fiables et exhaustives, pour en effectuer le suivi avant toute publication relative à l'indice de référence désigné et pour les valider après la publication afin de relever les erreurs et anomalies⁸⁰;
- l'administrateur d'indice de référence désigné doit tenir des dossiers contenant des renseignements sur toutes les données sous-jacentes, y compris l'usage qui en est fait⁸¹.

⁷⁷ En Alberta, le terme « indice de référence » est défini au paragraphe c.2 de l'article 1 du *Securities Act*; en Ontario, au paragraphe 1 de l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*; au Québec, à l'article 5 de la LVM. Il existe des définitions semblables dans la législation en valeurs mobilières de certains autres territoires du Canada.

⁷⁸ L'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 16 de la Norme canadienne 25-102.

⁷⁹ L'alinéa *c* et *d* du paragraphe 1 de l'article 16 de la Norme canadienne 25-102.

⁸⁰ L'alinéa *b* et *c* du paragraphe 4 de l'article 8 et paragraphe 2 de l'article 14 de la Norme canadienne 25-102.

⁸¹ L'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 26 de la Norme canadienne 25-102.

La Norme canadienne 25-102 oblige aussi l'administrateur d'indice de référence désigné à publier de l'information détaillée sur la méthodologie d'un indice de référence désigné, ainsi qu'une déclaration relative à l'indice de référence comprenant certains renseignements spécifiés⁸². Nous sommes d'avis que l'administrateur d'indice de référence désigné doit veiller à ce que toute utilisation de systèmes d'IA dans son processus d'établissement de l'indice de référence présente un niveau adéquat de transparence et d'explicabilité pour satisfaire aux dispositions applicables de la Norme canadienne 25-102 et à toute autre exigence applicable de la législation en valeurs mobilières. Selon nous, il devrait aussi, d'une part, faire preuve de prudence et de diligence s'il envisage d'utiliser des systèmes d'IA pour automatiser tout aspect de son processus d'établissement de l'indice de référence, et évaluer les mesures de protection qui conviennent à une telle utilisation et, d'autre part, publier, le cas échéant, le fait qu'il utilise des systèmes d'IA dans ce processus.

III. Consultation

L'échange de connaissances entre les autorités en valeurs mobilières et les participants aux marchés est essentiel à la compréhension des retombées que les systèmes d'IA pourraient entraîner sur les marchés des capitaux et à la mise en place de mesures de protection adéquates qui permettront de maintenir la confiance dans ces marchés et la stabilité du système financier. Les réponses aux questions ci-dessous nous aideront à déterminer les mesures réglementaires à prendre, s'il y a lieu, pour favoriser les pratiques responsables quant à l'adoption de systèmes d'IA dans les marchés des capitaux. Si nous concluons à la nécessité d'introduire de nouvelles règles ou d'en modifier certains en vigueur, nous le ferons suivant les processus de réglementation établis.

Les questions qui suivent visent à approfondir le dialogue avec les intéressés à ce sujet. Bon nombre d'entre elles portent sur les particularités de l'utilisation des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux à l'égard desquelles il pourrait être opportun d'adapter ou de modifier nos approches actuelles en matière de surveillance et de réglementation.

1. Y a-t-il des cas d'utilisation de systèmes d'IA qui ne peuvent être traités sans introduction ou modification de règles ou sans dispenses ciblées de certaines dispositions actuelles? Dans l'affirmative, veuillez détailler les changements que vous jugez nécessaires.
2. Devrait-on instituer ou modifier des règles ou des instructions complémentaires afin de répondre aux risques associés à l'utilisation des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux, notamment en ce qui concerne les approches de gestion des risques en lien avec le cycle de vie de ces systèmes? Les sociétés devraient-elles élaborer de nouveaux cadres de gouvernance ou pourraient-elles adapter ceux déjà établis? Devrions-nous envisager l'adoption de mesures ou de normes précises en matière de gouvernance (par exemple, la ligne directrice E-23,

⁸² Paragraphe 1 de l'article 18 et article 19 de la Norme canadienne 25-102.

Gestion du risque de modélisation à l'échelle de l'entreprise, du BSIF, les normes ISO ou le cadre du NIST⁸³)?

3. Les données revêtent une importance cruciale dans le fonctionnement des systèmes d'IA, puisqu'elles servent de matière première pour la production des extrants. Dans ce contexte, quelles sont les considérations dont les participants aux marchés devraient tenir compte dans le choix des sources de données des systèmes d'IA qu'ils déploient (par exemple, la protection des renseignements personnels, l'exactitude ou l'exhaustivité)? Quelles mesures (axées sur la protection des renseignements personnels et sur l'exactitude, la sécurité, la qualité et l'exhaustivité des données, par exemple) devraient-ils prendre dans l'emploi de ces systèmes pour atténuer les risques propres à ces sources de données?
4. S'agissant de la surveillance des systèmes d'IA, en quoi devrait consister l'intervention humaine et comment faudrait-il l'intégrer dans le cadre de gouvernance de l'IA d'une société? Y a-t-il des cas d'utilisation de systèmes d'IA dans les marchés des capitaux pour lesquels l'intervention humaine directe dans cette surveillance est particulièrement importante (par exemple, ceux où le système repose sur des techniques d'apprentissage automatique présentant un faible niveau d'explicabilité)? Selon le système d'IA concerné, quelles devraient être les compétences, les connaissances, la formation et l'expertise exigées à cet égard? Veuillez fournir des explications et des exemples.
5. Est-il possible d'effectuer une surveillance efficace et constante des systèmes d'IA afin de relever les variations dans les extrants du modèle en faisant appel au développement piloté par les tests (simulations de crise, examens après opérations, vérifications ponctuelles, mesures correctives), comme pour les algorithmes de négociation fondés sur des règles, de manière à atténuer les risques tels que les dérives des modèles et hallucinations d'IA? Dans l'affirmative, veuillez donner des exemples. Avez-vous des suggestions quant à la façon d'adapter les processus de surveillance des systèmes reposant sur des algorithmes de négociation pour qu'ils s'appliquent aux systèmes d'IA servant à formuler des recommandations et des décisions d'investissement?
6. Il y a certaines dispositions de la législation en valeurs mobilières qui exigent la tenue de dossiers détaillés permettant de retracer le processus de décision, tâche que les modèles reposant sur certaines techniques d'IA pourraient rendre difficile. Quel niveau de transparence ou d'explicabilité faudrait-il donner à un système d'IA – dès sa conception, sa planification et sa création – pour que ses extrants puissent être compris et expliqués par un humain? Serait-il souhaitable d'introduire ou de modifier des règles ou des instructions complémentaires sur l'utilisation de systèmes d'IA présentant un faible niveau d'explicabilité (par exemple, des mesures de protection prévoyant la vérification indépendante de la fiabilité des extrants)?
7. L'émergence de solutions de technologie financière reposant sur des systèmes d'IA qui effectuent des activités liées à connaissance du client et au processus d'intégration des clients, fournissent des conseils et exécutent des tâches de gestion discrétionnaire de placements remet

⁸³ Ligne directrice E-23, *Gestion du risque de modélisation à l'échelle de l'entreprise*, du Bureau du surintendant des institutions financières; normes ISO sur l'intelligence artificielle (<https://www.iso.org/fr/intelligence-artificielle>) de l'Organisation internationale de normalisation; *AI Risk Management Framework* de l'Institut national des normes et de la technologie (NIST) (<https://nvlpubs.nist.gov/nistpubs/CSWP/NIST.CSWP.04162018fr.pdf>).

en cause le modèle existant selon lequel les activités nécessitant l'inscription sont exercées par des personnes physiques compétentes. Y aurait-il lieu d'adapter la réglementation pour permettre l'usage de telles solutions? Dans l'affirmative, en quoi consisteraient les adaptations? Quelles restrictions faudrait-il imposer pour que les effets réglementaires et les mesures de protection soient les mêmes que ceux actuellement assurés par les obligations de compétence applicables aux personnes physiques inscrites?

8. Vu la capacité des systèmes d'IA à analyser un large éventail de possibilités d'investissement, devrions-nous revoir nos attentes quant à la gamme de produits et à l'univers raisonnable de possibilités que les représentants sont censés prendre en considération pour formuler des recommandations qui conviennent au client et donnent préséance à son intérêt? À quel point un tel élargissement des responsabilités serait-il contraignant sur le plan de la supervision et de l'explicabilité des systèmes d'IA utilisés?
9. Convierait-il de soumettre les participants aux marchés à des règles supplémentaires sur l'utilisation de produits ou de services de tiers reposant sur des systèmes d'IA? Une fois qu'un participant aux marchés utilise un tel produit ou service, le tiers fournisseur devrait-il être tenu à certaines obligations et, dans l'affirmative, de quels facteurs ces obligations devraient-elles dépendre?
10. L'augmentation de l'utilisation des systèmes d'IA dans les marchés des capitaux a-t-elle pour effet d'amplifier ou de créer des vulnérabilités et des risques systémiques? Si tel est le cas, lesquels? Les participants aux marchés prennent-ils des mesures particulières pour atténuer les risques systémiques? Faudrait-il modifier les règles existantes ou en ajouter de nouvelles pour tenir compte de ces risques? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications détaillées.

Voici quelques exemples de risques systémiques :

- Des systèmes d'IA pourraient se coordonner vers l'atteinte d'un résultat recherché, par exemple causer de la volatilité sur les marchés pendant une période donnée pour maximiser les profits.
- L'usage répandu de systèmes d'IA dont le fonctionnement dépendrait d'une poignée de fournisseurs, voire d'un seul (par exemple, un fournisseur de données ou de services infonuagiques), pourrait faire peser sur la stabilité financière des risques résultant d'une erreur ou d'une panne majeure d'un fournisseur d'envergure.
- Il se pourrait que, par effet de mimétisme, un même système d'IA soit adopté massivement ou que plusieurs systèmes d'IA aboutissent à des décisions d'investissement ou de négociation similaires, que ce soit voulu ou non, parce que leur conception ou leurs sources de données seraient semblables, par exemple. De telles situations pourraient exacerber les mouvements de marché, y compris causer des effets néfastes si un système d'IA défectueux est largement répandu ou utilisé par un participant aux marchés de grande taille.
- Des biais généralisés et systémiques dans les extraits des systèmes d'IA pourraient nuire au bon fonctionnement et à l'équité des marchés des capitaux.

Consultation

Nous sollicitons des réponses aux questions contenues dans le présent avis. Veuillez transmettre vos commentaires par écrit au plus tard le **31 mars 2025**.

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM suivants :

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

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

M^e Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour PwC
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télec. : 514 864-8381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

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

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, sur celui de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.ca. Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe de préciser en quel nom le mémoire est présenté. Il est possible que le contenu des commentaires soit modéré pour qu'il demeure respectueux et professionnel.

Contenu des annexes

Annexe	Aperçu des principaux textes en valeurs mobilières applicables aux participants aux marchés (Norme canadiennes, instructions complémentaires, avis)
--------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Questions

Veillez adresser vos questions à l'une des personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Mathieu Simard

Analyste expert à la réglementation – Fintech
et innovation

Surintendance des marchés de valeurs et de la
distribution

Tél. : 514 395-0337, poste 4471

Mathieu.Simard@lautorite.qc.ca

Kim Legendre

Analyste aux OAR

Direction de l'encadrement des activités de
négociation

Tél. : 514 395-0337, poste 4368

Kim.Legendre@lautorite.qc.ca

Nicole Truong

Analyste experte à la réglementation

Direction de l'encadrement des intermédiaires

Tél. : 514 395-0337, poste 4797

Nicole.Truong@lautorite.qc.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Levin Karg

Manager, Modernizing Regulation

Thought Leadership

Tél. : 416 593-3661

lkarg@osc.gov.on.ca

Nick Hawkins

Senior Policy Advisor, Legal

Thought Leadership

Tél. : 416-596-4267

nhawkins@osc.gov.on.ca

Alberta Securities Commission

Ryan Clements

Director

Advanced Research and Knowledge
Management

Tél. : 403 355-4309

Ryan.Clements@asc.ca

British Columbia Securities Commission

Zach Masum

Manager, Legal Services

Capital Markets Regulation and Fintech &
Innovation Team

Tél. : 604 899-6869

zmasum@bcsc.bc.ca

Annexe : Aperçu des principaux textes en valeurs mobilières applicables aux participants aux marchés (Norme canadiennes, instructions complémentaires, avis)

La présente annexe a pour objet d'aider les participants aux marchés des capitaux qui y déploient des systèmes d'IA à déterminer les textes réglementaires et indications susceptibles de s'appliquer. La liste ci-dessous n'est pas exhaustive, mais l'on peut s'y référer pour établir si, dans un cas précis, l'utilisation de systèmes d'IA entraîne des obligations en vertu des textes réglementaires ou fait l'objet d'indications.

Marchés des capitaux – certains participants

N°	Norme canadienne, instruction complémentaire ou instruction générale canadienne	Conseillers et courtiers	Gestionnaires de fonds d'investissement	Émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement	Marchés boursiers, répertoires des opérations et agences de compensation et de dépôt	Agences de notation désignées et administrateurs d'indice de référence désignés
1	Norme canadienne 21-101 sur le <i>fonctionnement du marché</i>	✓			✓	
2	Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 21-101 sur le <i>fonctionnement du marché</i>	✓			✓	
3	Norme canadienne 23-101 sur les <i>règles de négociation</i>	✓			✓	
4	Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 23-101 sur les <i>règles de négociation</i>	✓			✓	
5	Norme canadienne 23-103 sur la <i>négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés</i>	✓			✓	
6	Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 23-103 sur la	✓			✓	

	<i>négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés</i>					
7	Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles	✓			✓	
8	Norme canadienne 24-102 sur les obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt				✓	
9	Norme canadienne 25-101 sur les agences de notation désignées					✓
10	Norme canadienne 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés					✓

Inscription et sujets connexes

N°	Norme canadienne, instruction complémentaire, ou, instruction générale canadienne	Conseillers et courtiers	Gestionnaires de fonds d'investissement	Émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement	Marchés boursiers, répertoires des opérations et agences de compensation et de dépôt	Agences de notation désignées et administrateurs d'indice de référence désignés
11	Norme canadienne 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites	✓	✓			
12	Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription	✓	✓			

	<i>et les obligations continues des personnes inscrites</i>					
13	<i>Avis 31-336 du personnel des ACVM, Indications à l'intention des gestionnaires de portefeuille, des courtiers sur le marché dispensé et des autres personnes inscrites au sujet des obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance au client</i>	✓				
14	<i>Avis 31-342 du personnel des ACVM, Indications à l'intention des gestionnaires de portefeuille relativement aux conseils en ligne</i>	✓				
15	<i>Rule 31-505 Conditions of Registration de la CVMO</i>	✓	✓			
16	<i>Norme canadienne 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription</i>	✓	✓			
17	<i>Annexe 33-109A5, Modification des renseignements concernant l'inscription Annexe 33-109A6, Inscription d'une société</i>	✓	✓			
18	<i>Avis 33-755 du personnel de la CVMO, Compliance and Registrant Regulation Branch Summary Report for Dealers, Advisers and Investment Fund Managers 2023</i>	✓	✓			

Obligations permanentes des émetteurs et des initiés

N°	Norme canadienne, instruction complémentaire, instruction générale canadienne, ou avis	Conseillers et courtiers	Gestionnaires de fonds d'investissement	Émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement	Marchés boursiers, répertoires des opérations et agences de compensation et de dépôt	Agences de notation désignées et administrateurs d'indice de référence désignés
19	Norme canadienne 41-101 sur les <i>obligations générales relatives au prospectus</i>			✓		
20	Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 41-101 sur les <i>obligations générales relatives au prospectus</i>			✓		
21	Annexe 41-101A1, <i>Information à fournir dans le prospectus</i>			✓		
22	Norme canadienne 51-102 sur les <i>obligations d'information continue</i>			✓		
23	Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 51-102 sur les <i>obligations d'information continue</i>			✓		
24	Annexe 51-102A1, <i>Rapport de gestion</i>			✓		
25	Annexe 51-102A2, <i>Notice annuelle</i>			✓		
26	Instruction générale canadienne 51-201 : <i>Lignes directrices en matière de communication de l'information</i>			✓		
27	Avis multilatéral 51-347 du personnel des ACVM, <i>Information sur les risques et les incidents liés à la cybersécurité</i>			✓		

28	Avis 51-348 du personnel des ACVM, <i>Examen de l'utilisation des médias sociaux par les émetteurs assujettis</i>			✓		
29	Avis 51-356 du personnel des ACVM, <i>Activités promotionnelles problématiques des émetteurs</i>			✓		
30	Avis 51-365 des ACVM, <i>Activités du programme d'examen de l'information continue pour les exercices terminés les 31 mars 2024 et 31 mars 2023</i>			✓		
31	Norme canadienne 58-101 sur <i>l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance</i>			✓		
32	Instruction générale canadienne 58-201 <i>relative à la gouvernance</i>			✓		

Fonds d'investissement

N°	Norme canadienne, instruction complémentaire ou avis	Conseillers et courtiers	Gestionnaires de fonds d'investissement	Émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement	Marchés boursiers, répertoires des opérations et agences de compensation et de dépôt	Agences de notation désignées et administrateurs d'indice de référence désignés
33	Norme canadienne 81-102 sur les <i>fonds d'investissement</i>		✓			
34	Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les <i>fonds d'investissement</i>		✓			

35	Annexe 41-101A2, <i>Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement</i> Annexe 81-101A1, <i>Contenu d'un prospectus simplifié</i>		✓			
36	Norme canadienne 81-106 sur l' <i>information continue des fonds d'investissement</i>		✓			
37	Norme canadienne 81-107 sur le <i>comité d'examen indépendant des fonds d'investissement</i>		✓			
38	Avis 81-720 du personnel de la CVMO, <i>Report on Staff's Continuous Disclosure Reviews of Sales Communications by Investment Funds</i>		✓			
39	Avis 81-728 du personnel de la CVMO, <i>Use of "Index" in Investment Fund Names and Objectives</i>		✓			

Dérivés

N°	Norme canadienne, instruction complémentaire, instruction générale canadienne	Conseillers et courtiers	Gestionnaires de fonds d'investissement	Émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement	Marchés boursiers, répertoires des opérations et agences de compensation et de dépôt	Agences de notation désignées et administrateurs d'indice de référence désignés
40	Règlement 91-507 sur les <i>référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés</i> (Québec)	✓*			✓	

	<p><i>Rule 91-507 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting de la CVMO</i></p> <p><i>Rule 91-507 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba</i></p> <p><i>Norme multilatérale 96-101 sur les répertoires des opérations et la déclaration de données sur les dérivés</i></p>					
41	Norme canadienne 93-101 sur la <i>conduite commerciale en dérivés</i>	✓				
42	Norme canadienne 94-101 sur la <i>compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale</i>	✓*			✓	
43	Norme canadienne 94-102 sur la <i>compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients</i>	✓			✓	

* Ce texte contient des dispositions qui s'appliquent aussi aux participants au marché des dérivés qui ne sont pas courtiers ni conseillers.

