



OCRI • CIRO

Organisme canadien
de réglementation
des investissements

Canadian Investment
Regulatory
Organization

Avis conjoint 81-339 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements

Pratiques sectorielles à l'égard des fonds négociés en bourse à l'étranger

Le 29 juillet 2026

A. OBJET

Le présent avis (l'**avis**) est publié conjointement par le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**) et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'**OCRI**) (collectivement, le **personnel** ou **nous**).

Il vise :

- à rappeler aux gestionnaires des fonds négociés en bourse (les **FNB**) qui sont cotés sur une bourse étrangère sans l'être également sur une bourse canadienne (les **FNB étrangers**), aux membres de leur groupe et à quiconque agit en leur nom que l'activité de commercialisation ou de promotion d'un FNB étranger au Canada pourrait entraîner l'obligation de prospectus et, dans certains territoires, l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement (**GFI**);
- à clarifier l'application aux courtiers inscrits et à leurs représentants inscrits de certaines obligations en matière de conduite commerciale relative aux FNB étrangers;
- à encourager les courtiers-exécutants à envisager de transmettre aux clients des alertes ou des notifications à certains moments clés préalablement à l'achat de titres d'un FNB étranger pour les aider à saisir les principales différences entre un placement dans un tel fonds et dans un FNB coté sur une bourse canadienne (un **FNB canadien**).

Les indications contenues dans le présent avis s'appuient sur les obligations réglementaires existantes en valeurs mobilières et ne modifient aucune obligation légale actuelle ni n'en créent de nouvelles. Y sont aussi présentées des pratiques que le personnel encourage les parties concernées à adopter, sans que la législation en valeurs mobilières ne les y oblige.

B. CONTEXTE

I. Tendances sur le marché des FNB canadiens

Au cours des dix dernières années, le marché des FNB canadiens a enregistré une croissance appréciable, l'actif net des FNB ayant atteint un sommet historique de 713 G\$ à la fin de 2025, contre 114 G\$ en 2016¹. Cette progression s'est surtout manifestée dans les deux dernières années : l'actif net s'est apprécié de 36 % la première, passant de 382 G\$ en 2023 à 518 G\$ en 2024, puis de 38 % l'année suivante, passant de 518 G\$ en 2024 à 713 G\$ en 2025. Les ventes nettes de FNB ont en outre augmenté considérablement cette dernière décennie, atteignant 125,8 G\$ en 2025 contre 16,4 G\$ en 2016.

L'offre de FNB canadiens s'est grandement diversifiée sur cette même période, en s'ouvrant sur un vaste éventail d'actifs et de stratégies de placement, notamment des stratégies alternatives.

II. Achat de titres de FNB étrangers par l'intermédiaire de comptes de courtage

À l'instar des autres titres cotés sur des bourses étrangères, les investisseurs au pays peuvent acquérir des titres de FNB étrangers par le biais de comptes détenus auprès de courtiers canadiens inscrits. De nombreux investisseurs individuels canadiens détiennent en effet de tels titres dans leurs portefeuilles. Ainsi, en mars 2026, les FNB étrangers représentaient environ le quart de l'actif total détenu en FNB par les investisseurs individuels canadiens dans des comptes auprès de courtiers canadiens inscrits².

Les FNB étrangers ne déposent pas de prospectus au Canada, et leurs gestionnaires n'y sont généralement pas inscrits à titre de GFI. Cependant, comme leurs titres peuvent être achetés directement auprès de courtiers canadiens inscrits, les publications financières spécialisées au pays en traitent parfois en tant que possibilités d'investissement. Par ailleurs, étant donné la popularité croissante des « finfluenceurs » et de la commercialisation via les médias sociaux, les investisseurs individuels canadiens ont facilement accès en ligne³ à de l'information sur l'investissement et à des commentaires sur des produits de placement étrangers, dont des FNB étrangers.

III. Rétroaction des intéressés sur la disponibilité des FNB étrangers

Lors d'une récente consultation portant sur le rehaussement de la réglementation en matière de FNB (la **consultation sur les FNB**), les ACVM se sont adressées aux intéressés afin de connaître leur point de vue quant à la disponibilité des FNB étrangers par l'intermédiaire des courtiers canadiens inscrits et aux mesures qui profiteraient aux investisseurs envisageant de tels placements⁴.

¹ Association des marchés de valeurs et des investissements, *Rapport statistique annuel 2025*.

² ISS Market Intelligence, *Quarterly Update: ETF Report – Retail Distribution (Q1 2026)*.

³ Selon un rapport de recherche publié en 2025 par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario sous le titre *Médias sociaux et investissement particuliers : l'essor des finfluenceurs*, 34 % des investisseurs individuels canadiens accèdent à l'information financière par YouTube, 22 % par Reddit et 21 % par Instagram; 24 % des participants à l'étude ayant consulté des publications à saveur financière sur les médias sociaux ont fait l'achat des actifs proposés.

⁴ Document de consultation 81-409 des ACVM, *Rehaussement de la réglementation en matière de fonds négociés en bourse : approches proposées et analyse*.

Parmi les commentaires⁵ recueillis, les thèmes clés suivants se sont dégagés :

- *Fort appui au maintien de l'accès aux FNB étrangers* : La majorité des intéressés qui se sont prononcés lors de la consultation sur les FNB n'étaient pas en faveur de l'imposition de restrictions à l'accès aux FNB étrangers par le truchement de courtiers canadiens inscrits, faisant valoir que les investisseurs canadiens bénéficient depuis longtemps de cette possibilité, qui permet une diversification précieuse et des prix concurrentiels. Ils ont également dit redouter que de telles restrictions ne nuisent aux investisseurs et ne les incitent éventuellement à se tourner vers des plateformes non réglementées.
- *Préoccupations quant aux différences réglementaires et à la compréhension des investisseurs* : Bien que quantité de FNB étrangers soient réglementés conformément à des principes s'apparentant fondamentalement à ceux qui s'appliquent aux FNB canadiens, de nombreux intéressés ont fait remarquer que des différences existent entre les FNB canadiens et leurs pendants étrangers au chapitre des obligations réglementaires, notamment en matière d'information. Des craintes ont en outre été émises quant aux cas où la similarité entre les noms de FNB canadiens et étrangers pourrait empêcher les investisseurs canadiens de les distinguer facilement.
- *Incidence sur la concurrence* : Certains intéressés ont exprimé des inquiétudes relativement à l'incidence de la disponibilité de FNB étrangers sur le marché canadien, soulevant le fait que le traitement fiscal différent de ces derniers pourrait influencer sur la compétitivité des FNB canadiens. La majorité des intervenants ont prié les ACVM de mettre l'accent sur des mesures pour améliorer la compétitivité des FNB canadiens et de collaborer avec d'autres autorités d'encadrement pour ce faire.
- *Soutien à la bonification de l'information* : Tant les intéressés favorables au maintien de l'accès aux FNB étrangers via les courtiers canadiens inscrits que ceux relevant les questions de compétitivité appuient le rehaussement de l'information ou la mise en place d'alertes au moment de l'achat. Plusieurs intéressés ont indiqué qu'une communication d'information étoffée aiderait les investisseurs, particulièrement ceux qui utilisent des plateformes sans conseil, à saisir les différences entre les FNB étrangers et canadiens, notamment en matière de traitement fiscal, s'il y a lieu.

IV. Principales différences entre les FNB étrangers et les FNB canadiens

a) Cadres réglementaires

Les FNB canadiens et étrangers, de même que leurs GFI respectifs, ne sont pas soumis aux mêmes cadres réglementaires. Les principales différences des cadres applicables sont les suivantes :

- *Obligations d'information* – Les FNB étrangers ne déposent habituellement pas les documents d'information que sont tenus de déposer leurs homologues canadiens et peuvent être soumis à des obligations différentes en matière d'information concernant les coûts. Aussi les investisseurs recevront-ils de l'information généralement différente selon

⁵ Se reporter aux [commentaires](#) reçus dans le cadre de la consultation sur les FNB, sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers.

qu'ils investissent dans l'un ou dans l'autre type de FNB. Par exemple, l'aperçu du FNB⁶ auquel a droit la personne qui acquiert des titres d'un FNB canadien n'a pas à être établi pour un FNB étranger qui ne place pas de titres au pays, conformément à la législation en valeurs mobilières. La personne qui y investit n'en recevra donc généralement pas.

- *Restrictions en matière de placement* – Les FNB étrangers sont visés par des lois et des règlements étrangers en valeurs mobilières plutôt que canadiens, comme la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* (la **Norme canadienne 81-102**). Par conséquent, certains pourraient employer des stratégies d'investissement interdites aux FNB canadiens assujettis à ce dernier.
- *Action réglementaire des autorités en valeurs mobilières du Canada* – Comme il est mentionné ci-dessus, les FNB étrangers ne déposent habituellement pas de prospectus, d'aperçu du FNB ni de documents d'information continue au Canada, et leurs gestionnaires ne sont pas, en règle générale, inscrits auprès des autorités en valeurs mobilières du pays. De ce fait, celles-ci pourraient ne pas disposer d'autant d'outils réglementaires si des enjeux devaient se poser quant à la gestion ou à l'information d'un FNB étranger.

b) Implications en matière de fiscalité et de change

Pour les investisseurs canadiens, les FNB étrangers pourraient avoir des implications fiscales différentes de celles liées aux FNB canadiens.

De plus, puisque les titres de FNB étrangers se négocient généralement en devises, les investisseurs qui ne possèdent pas de compte auprès d'un courtier canadien inscrit autorisé à en détenir pourraient engager des frais de change et s'exposer au risque de change à l'achat ou à la vente de tels titres. Par ailleurs, ces FNB n'offrent habituellement pas d'options de couverture du risque de change adaptées aux investisseurs canadiens.

Sans information supplémentaire, les investisseurs canadiens qui souhaitent acquérir des titres d'un FNB étranger ne saisiront pas nécessairement ces considérations et implications.

C. INDICATIONS

I. Commercialisation des FNB étrangers

La commercialisation ou la promotion active d'un FNB étranger au Canada pourrait entraîner l'obligation de prospectus et, en Ontario, au Québec de même qu'à Terre-Neuve-et-Labrador, l'obligation d'inscription à titre de GFI, comme expliqué ci-après.

a) Obligation de prospectus

Le personnel rappelle aux gestionnaires de FNB étrangers que nul ne peut placer de titres, à moins qu'un prospectus ait été déposé et visé⁷. Par conséquent, les fonds d'investissement, y

⁶ L'aperçu du FNB est un résumé concis rédigé en langage simple qui a pour but d'aider les investisseurs à comprendre rapidement les renseignements essentiels sur un FNB canadien. La forme standardisée de ce document facilite de plus la comparaison entre ces produits.

⁷ Se reporter notamment au paragraphe 1 de l'article 110 du *Securities Act* de l'Alberta, au paragraphe 1 de l'article 61 du *Securities Act* de la Colombie-Britannique, au paragraphe 1 de l'article 53 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et à l'article 11 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec.

compris les FNB étrangers, doivent déposer un prospectus et obtenir le visa connexe avant de pouvoir placer leurs titres au Canada, sauf s'ils en sont dispensés.

Dans l'ensemble des territoires du Canada, le placement de titres englobe soit un acte, une annonce publicitaire, une sollicitation, une conduite ou une négociation visant directement ou indirectement la vente ou l'aliénation d'un titre d'un FNB étranger qui n'a pas encore été émis⁸, soit le fait de rechercher ou de trouver des souscripteurs ou des acquéreurs de tels titres⁹.

Les FNB procèdent au placement permanent de leurs titres; leur inscription en bourse constitue pour eux le canal par lequel ils les placent auprès des investisseurs individuels sur le marché primaire et non pas seulement une source de liquidité sur le marché secondaire. En conséquence, le personnel est d'avis que si le gestionnaire d'un FNB étranger, un membre canadien du même groupe que lui ou toute autre personne ou société agissant en son nom prend activement des mesures pour commercialiser ou promouvoir la vente des titres d'un tel fonds sur une bourse à des investisseurs individuels d'un territoire du Canada, le FNB accomplit un acte visant la vente de titres qu'il n'a pas encore émis, et qu'il recherche des souscripteurs ou des acquéreurs pour ceux-ci, ce qui constitue un placement dans le territoire en question. Dans ces cas, le FNB étranger doit déposer un prospectus dans le territoire du Canada applicable, sauf s'il est dispensé de cette obligation.

Parmi les activités généralement assimilées à des mesures activement prises pour commercialiser ou promouvoir un FNB étranger et, de ce fait, pouvant témoigner d'un placement de titres, notons les suivantes :

- la sollicitation active de courtiers afin qu'ils offrent ou recommandent un FNB étranger en particulier à leurs clients existants ou potentiels (pratique communément appelée « activité de gros »);
- le versement d'une rémunération directe ou indirecte ou d'autres incitatifs à des courtiers dans le cadre de la vente de titres d'un FNB étranger;
- la diffusion de publicité sur un FNB étranger dans un média canadien;
- la diffusion de publicité sur des médias sociaux ou via d'autres canaux numériques ciblant des investisseurs au Canada;
- le fait d'afficher de l'information sur un FNB étranger sur le site Web d'un membre canadien du même groupe que le gestionnaire du FNB (par exemple, un moteur de recherche de FNB qui retourne des résultats à propos de FNB étrangers);
- l'intercotation de titres de FNB étrangers sur une bourse canadienne;
- toute autre mesure prise par le gestionnaire d'un FNB étranger, un membre canadien du même groupe ou toute autre personne ou entité agissant en son nom afin d'encourager des investisseurs canadiens à acheter des titres du FNB en question, comme des

⁸ Se reporter par exemple à la définition de « distribution » et de « trade » aux alinéas *p* et *jjj* du *Securities Act* de l'Alberta et à l'article 1 du *Securities Act* de la Colombie-Britannique, ainsi qu'à celle de « placement » et d'« opération » à l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.

⁹ Se reporter notamment à la définition de « placement » à l'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec.

démarches ou des communications proactives et ciblées en vue de solliciter un investissement.

- b) Obligation d'inscription à titre de GFI en Ontario, au Québec et à Terre-Neuve-et-Labrador

Nous rappelons également aux gestionnaires de FNB étrangers qu'ils sont tenus de s'inscrire à titre de GFI en Ontario, au Québec de même qu'à Terre-Neuve-et-Labrador s'ils dirigent ou gèrent l'entreprise, les activités et les affaires d'un fonds d'investissement dans ces territoires. La commercialisation d'un fonds d'investissement peut signaler qu'une entité exerce ces fonctions dans le territoire concerné¹⁰.

Par conséquent, à moins d'être dispensé de l'obligation d'inscription à titre de GFI, le gestionnaire d'un FNB étranger qui n'est pas inscrit en cette qualité en Ontario, au Québec ou à Terre-Neuve-et-Labrador ne sera généralement pas autorisé à commercialiser le fonds en question qu'il gère dans ces territoires, directement ou par l'intermédiaire d'un GFI canadien membre du même groupe, car le gestionnaire du FNB étranger pourrait se trouver à en diriger l'entreprise ou les affaires dans les territoires susmentionnés sans satisfaire à l'obligation d'inscription. Le point a de la rubrique C.I du présent avis contient des exemples d'activités de commercialisation susceptibles de faire naître l'obligation, pour le gestionnaire d'un FNB étranger, de s'inscrire à titre de GFI dans un territoire du Canada.

II. Vente de titres de FNB étrangers

- a) Courtiers – Obligations de connaissance et de contrôle diligent du produit s'appliquant à la publicité d'un FNB étranger ou à l'inclusion de ses titres dans une gamme de produits

Nous rappelons aux courtiers qu'en vertu de leurs obligations applicables de connaissance et de contrôle diligent du produit¹¹, ils ne peuvent offrir aux clients de titres de FNB étranger, y compris

¹⁰ Se reporter à la Norme multilatérale 32-102 sur les *dispenses d'inscription des gestionnaires des fonds d'investissement non-résidents* et à l'instruction complémentaire s'y rapportant, applicables en Ontario, au Québec et à Terre-Neuve-et-Labrador. Il convient de noter qu'en vertu de l'Instruction générale multilatérale 31-202 sur l'*obligation d'inscription des gestionnaires des fonds d'investissement*, qui s'applique en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, à l'Île-du-Prince-Édouard, en Nouvelle-Écosse, au Nouveau-Brunswick, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Yukon et au Nunavut, le GFI est tenu de s'inscrire à ce titre dans l'un de ces territoires s'il dirige ou gère l'entreprise, les activités ou les affaires d'un fonds d'investissement à partir d'un établissement situé dans ce territoire ou s'il y possède son siège. Dans les cas où il n'a pas d'établissement ni son siège dans le territoire, il est tenu de s'inscrire s'il y exerce des activités de gestion de fonds d'investissement qui font qu'il y dirige ou gère l'entreprise, les activités ou les affaires d'un fonds d'investissement. Toutefois, la sollicitation d'investisseurs n'entraînera l'inscription que si cette activité est dirigée à partir du territoire en question. En Ontario, au Québec de même qu'à Terre-Neuve-et-Labrador, l'obligation d'inscription à titre de GFI s'applique même si l'entité n'y a pas d'établissement ou son siège et même si elle ne dirige pas ses activités de commercialisation depuis le territoire.

¹¹ Paragraphe 1 de l'article 13.2.1 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*; articles 3301 à 3303 des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées de l'OCRI; règle 2.2.5 des Règles visant les courtiers en épargne collective de l'OCRI.

en en faisant la promotion ou la publicité dans un média¹², que s'ils ont pris des mesures raisonnables pour faire ce qui suit :

- évaluer les aspects pertinents des titres, notamment leur structure, leurs caractéristiques et leurs risques, ainsi que les frais initiaux et continus qui y sont associés et leur incidence;
- approuver les titres qui seront offerts aux clients;
- surveiller les titres relativement à tout changement significatif qui s'y rapporte.

L'Avis conjoint 31-368 du personnel des ACVM et de l'OCRI, *Réformes axées sur le client : examen des pratiques des personnes inscrites en matière de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance au client et indications supplémentaires* présente le point de vue du personnel quant aux évaluations de produits. Les indications en la matière qui y figurent se fondent sur le principe de la proportionnalité, en ce que la profondeur de l'examen que le courtier doit réaliser dans le cadre de l'évaluation pourrait dépendre de son modèle d'affaires de même que de la complexité des titres qu'il offre et des risques qui y sont associés.

Selon le personnel, pour un FNB étranger, il pourrait s'agir d'évaluer notamment les aspects suivants :

- l'information sur ce FNB qui est accessible aux investisseurs;
 - les implications fiscales générales découlant d'un placement dans un FNB étranger;
 - les principales incidences en matière de change (conversion et exposition);
 - la question de savoir si le gestionnaire du FNB étranger est inscrit à titre de GFI dans le territoire du Canada applicable et, dans la négative, les implications générales, pour les investisseurs, de l'inapplicabilité des dispositions de la législation canadienne en valeurs mobilières assurant leur protection;
 - les implications générales, pour les investisseurs canadiens, du fait que les dispositions de la législation canadienne en valeurs mobilières assurant leur protection, applicables dès lors que les titres d'un fonds d'investissement sont placés par voie de prospectus au Canada ne s'appliquent pas.
- b) Courtiers et représentants de courtiers – Obligations de connaissance du produit, de connaissance du client et de détermination de la convenance au client lors de l'achat ou de la recommandation de titres d'un FNB étranger

En plus des obligations de connaissance du produit abordées au point a de la rubrique C.II du présent avis, les courtiers qui ne sont pas courtiers-exécutants, de même que leurs

¹² Article 13.2.1 de 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**).

représentants, sont tenus, en vertu de la partie 13 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la **Norme canadienne 31-103**), à des obligations supplémentaires en matière de connaissance du produit, de connaissance du client et de détermination de la convenance au client. Par ailleurs, les Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées de l'OCRI (les **Règles CPPC**) et Règles visant les courtiers en épargne collective de l'OCRI (les **Règles CEC**) s'appliquent aux recommandations de titres de FNB étrangers.

Nous rappelons aux courtiers et à leurs représentants les obligations ci-dessous qui leur sont applicables.

Obligations des représentants de courtiers en matière de connaissance du produit

Avant de recommander les titres d'un FNB étranger au client ou d'en acquérir en son nom, le représentant de courtier doit comprendre le produit¹³, ce qui implique de saisir les éléments susmentionnés au point a de la rubrique C.II.

Obligations des courtiers et représentants de courtiers en matière de connaissance du client et de détermination de la convenance au client

Pour évaluer la convenance des placements aux clients, les courtiers et leurs représentants ont l'obligation de veiller à disposer de renseignements suffisants sur les connaissances du client en matière de placement¹⁴, notamment sa compréhension du risque relatif et des limites des divers types de placements¹⁵. En conséquence, nous encourageons les représentants de courtiers à déterminer, dans le cadre de cet exercice et avant d'acquérir des titres d'un FNB étranger pour le client ou de les lui recommander, si ce dernier comprend les principales différences entre un placement dans un FNB étranger et dans un FNB canadien qui sont énoncées à la rubrique B.IV du présent avis.

Le représentant de courtier ne peut procéder à l'acquisition ou à la recommandation de titres d'un FNB étranger pour un client que si elle est conforme à la législation en valeurs mobilières, en particulier l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103. Suivant le paragraphe 1 de cet article, le représentant peut uniquement recommander les titres d'un FNB étranger s'il a établi de façon raisonnable que la mesure convient au client et qu'elle donne préséance à son intérêt. Pour déterminer si un tel achat ou une telle recommandation respecte l'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 13.3, le représentant devrait prendre en considération notamment les facteurs suivants :

- l'information recueillie au sujet du client;
- l'évaluation du FNB étranger par le courtier et sa compréhension par le représentant, y compris les éléments énumérés au point a de la rubrique C.II du présent avis;
- les conséquences du placement dans le FNB étranger sur le compte du client, notamment la concentration et la liquidité des titres du FNB dans le compte;

¹³ Paragraphe 2 de l'article 13.2.1 de la Norme canadienne 31-103; règles 3200 et 3400 des Règles CPPC, règles 2.2.1 et 2.2.6 des Règles CEC. Dans le présent avis, lorsqu'on renvoie à des obligations prévues par la Norme canadienne 31-103, les courtiers membres de l'OCRI doivent se reporter aux exigences correspondantes de l'OCRI qui s'appliquent à eux.

¹⁴ Sous-alinéa iv de l'alinéa c du paragraphe 2 de l'article 13.2 de la Norme canadienne 31-103.

¹⁵ Article 13.2 de l'Instruction complémentaire 31-103.

- l'incidence réelle et potentielle des coûts sur les rendements des placements du client;
- un ensemble raisonnable d'autres mesures qu'il peut adopter au moment de l'évaluation de la convenance au client, notamment d'autres produits comme des FNB canadiens qui offrent une position similaire.

Le représentant de courtier peut exécuter l'instruction du client qu'il estime ne pas être convenable pour celui-ci, pourvu qu'elle remplisse les obligations prévues au paragraphe 2.1 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103. Il n'est toutefois pas obligé d'accepter un ordre ou une instruction de cette nature.

Nous rappelons de plus aux représentants de courtiers qu'ils sont tenus, en vertu du paragraphe 2 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103, d'examiner périodiquement le compte du client pour déterminer si les titres de FNB étrangers qui y sont détenus continuent de lui convenir, notamment après avoir eu connaissance d'un changement dans l'information recueillie au sujet du client ou du FNB étranger qui pourrait faire que celui-ci ne convienne plus. Tout examen périodique des comptes de clients doit porter sur les critères de convenance susmentionnés, et le représentant de courtier est en outre tenu de déterminer si le choix de titres de FNB étrangers qu'ils contiennent donne préséance à l'intérêt des clients concernés, conformément à l'alinéa *b* du paragraphe 1 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103.

Mentionnons que les indications figurant dans la présente rubrique de l'avis s'appliquent aux autres personnes inscrites, dont les gestionnaires de portefeuille et leurs représentants-conseils, du moment qu'elles font des recommandations ou exercent un pouvoir discrétionnaire à l'égard de l'achat de titres de FNB étrangers au nom du client.

c) Courtiers-exécutants – Alertes et notifications transmises aux investisseurs à des moments clés avant l'achat de titres d'un FNB étranger

Dans leurs réponses à la consultation sur les FNB, de nombreux intervenants ont appuyé la proposition selon laquelle les courtiers-exécutants pourraient communiquer de l'information aux investisseurs avant que ceux-ci achètent des titres d'un FNB étranger. Le personnel convient qu'une telle alerte ou notification fournie au préalable à des moments clés pourrait aider les investisseurs à comprendre qu'il existe des différences essentielles entre un placement dans un FNB étranger et un placement dans un FNB canadien.

Puisque les courtiers-exécutants n'évaluent pas la convenance des titres des FNB étrangers avant d'en acheter, nous les encourageons¹⁶ à prendre en considération la possibilité, préalablement à l'opération, de transmettre une alerte ou une notification aux investisseurs à un ou plusieurs moments clés en vue de les informer *a)* du fait que les titres qu'ils envisagent d'acheter sont ceux d'un FNB étranger et *b)* des différences clés entre un placement dans un FNB étranger et dans un FNB canadien, par exemple les suivantes :

¹⁶ Comme le présent avis traite de l'achat et de la vente de titres de FNB étrangers, on n'y encourage pas les pratiques liées à la souscription, à l'acquisition ou à la vente d'autres produits de placement par l'intermédiaire de courtiers-exécutants. Toutefois, conformément à la note d'orientation de l'OCRI, les courtiers-exécutants pourraient souhaiter déterminer si l'utilisation d'alertes à l'égard d'autres produits de placement s'avérerait également appropriée et utile pour leurs clients lorsque des considérations similaires s'appliquent.

- le FNB étranger est régi par une réglementation en valeurs mobilières différente de celle applicable aux FNB canadiens, ce qui pourrait se traduire par des protections différentes pour les investisseurs;
- des implications fiscales différentes pourraient être associées à un investissement dans un FNB étranger comparativement à un investissement dans un FNB canadien;
- des frais de change pourraient s'appliquer aux comptes qui ne détiennent pas la monnaie étrangère visée.

Dans le cas des ordres passés par l'intermédiaire de la plateforme en ligne d'un courtier-exécutant, ces alertes ou notifications pourraient être transmises de plusieurs façons, par exemple via l'affichage d'une fenêtre contextuelle demandant une acceptation avant l'exécution de l'ordre, de la présence d'une case à cocher demandant la confirmation avant l'exécution de l'ordre ou de l'apparition d'une boîte de texte à l'écran d'entrée de l'ordre. Lorsque les ordres seraient passés par téléphone ou par un autre canal hors ligne d'un courtier-exécutant, ces mises en garde pourraient être transmises à l'oral.

La note d'orientation GN-3200-26-001 de l'OCRI, intitulée *Note d'orientation sur les services et les activités d'exécution d'ordre sans conseils* (la **note d'orientation de l'OCRI**)¹⁷, pose que l'utilisation d'alertes et de notifications est une pratique exemplaire pour veiller à ce que les clients soient entièrement au fait des conséquences de leurs décisions, en particulier lors d'interactions cruciales comme la passation d'un ordre. Les courtiers-exécutants devraient tenir compte de la note d'orientation de l'OCRI lors de la mise en œuvre de telles alertes ou notifications.

III. Interaction avec les ACVM et l'OCRI

À la lumière des commentaires recueillis dans le cadre de la consultation sur les FNB, l'un des avantages des FNB étrangers pour les investisseurs canadiens est qu'ils offrent une exposition à des stratégies de placement et à des catégories d'actifs auxquelles ils n'auraient pas autrement accès.

Les ACVM comprennent qu'il puisse être bénéfique pour les investisseurs canadiens d'avoir accès à un plus grand éventail de produits et elles s'entretiennent régulièrement avec les acteurs de la gestion mondiale d'actifs quant à leurs activités canadiennes. Nous encourageons les participants au marché et les gestionnaires de FNB étrangers qui souhaitent étendre leurs activités au Canada ou explorer les structures de produits et les ententes commerciales susceptibles de permettre une diversification des stratégies de placement et des catégories d'actifs¹⁸ offertes aux investisseurs canadiens à se manifester auprès des ACVM et de l'OCRI pour en discuter. Nous invitons en outre les gestionnaires de FNB étrangers à communiquer avec les ACVM s'ils ont des questions concernant l'applicabilité de la législation canadienne en valeurs mobilières aux activités promotionnelles ou de commercialisation au pays.

¹⁷ La [note d'orientation](#) de l'OCRI est accessible sur le site Web de l'organisme.

¹⁸ On peut penser, par exemple, à la création de « véhicules » canadiens de FNB étrangers (soit des FNB canadiens investissant la totalité ou presque de leurs actifs dans un seul FNB étranger) ou à la formalisation d'ententes commerciales entre des GFI canadiens et des conseillers ou des sous-conseillers.

D. Conclusion

Le personnel continuera de suivre les tendances et l'évolution des investisseurs canadiens en matière d'achat de titres de FNB étrangers, de même que les pratiques du secteur relativement à la vente de tels titres auprès de ces derniers. À la lumière de cette analyse continue, il déterminera si d'autres initiatives s'imposent pour faire face à des risques émergents ou à des faits nouveaux.

Le personnel poursuivra également l'examen et l'évaluation de la conformité à la législation en valeurs mobilières, y compris les obligations liées aux pratiques de commercialisation, à la connaissance du client, à la connaissance du produit et à la détermination de la convenance au client, et prendra les mesures réglementaires appropriées si des cas de non-conformité et d'autres difficultés sont relevées.

Questions

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

Autorité des marchés financiers

Vassilis Anastasiadis
Analyste à l'encadrement des valeurs mobilières
Direction de l'encadrement de la gestion d'actifs et de l'innovation technologique
Téléphone : 514 395-0337, poste 4288
Courriel : Vassilis.Anastasiadis@lautorite.qc.ca

Philippe Lessard
Analyste en fonds d'investissement
Direction de l'encadrement de la gestion d'actifs et de l'innovation technologique
Téléphone : 514 395-0337, poste 4364
Courriel : Philippe.Lessard@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Noreen Bent
Chief, Corporate Finance Legal Services
Téléphone : 604 899-6741
Courriel : nbent@bcsc.bc.ca

James Leong
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Téléphone : 604 899-6681
Courriel : jleong@bcsc.bc.ca

Michael Wong
Senior Securities Analyst, Corporate Finance
Téléphone : 604 899-6852
Courriel : mpwong@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Chad Conrad
Senior Legal Counsel, Investment Funds
Corporate Finance
Téléphone : 403 297-4295
Courriel : Chad.Conrad@asc.ca

Melissa Yeh
Legal Counsel
Corporate Finance
Téléphone : 403 355-4181
Courriel : Melissa.Yeh@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
Director
Corporate Finance
Téléphone : 306 787-1009
Courriel : heather.kuchuran@gov.sk.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Patrick Weeks
Deputy Director
Corporate Finance
Téléphone : 204 945-3326
Courriel : patrick.weeks@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Sean Costen
Legal Counsel
Investment Management Division
Téléphone : 416 597-7807
Courriel : scosten@osc.ca

Bryana Lee
Senior Legal Counsel
Investment Management Division
Téléphone : 416 593-2382
Courriel : blee@osc.ca

Stephen Paglia
Vice President
Investment Management Division
Téléphone : 416 597-7807
Courriel : spaglia@osc.ca

Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick

Ray Burke
Responsable
Financement des sociétés
Téléphone : 506-643-7435
Courriel : ray.burke@fcnb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Jack Jiang
Securities Analyst
Corporate Finance
Téléphone : 902 424-7059
Courriel : jack.jiang@novascotia.ca

Peter Lamey
Legal Analyst
Corporate Finance
Téléphone : 902 424-7630
Courriel : peter.lamey@novascotia.ca

Organisme canadien de réglementation des investissements

Sheel Chaudhuri
Avocat aux politiques
Politique de réglementation des membres
Téléphone : 514 340-7669
Courriel : schaudhuri@ciro.ca

April Engelberg
Avocate principale aux politiques
Politique de réglementation des membres
Téléphone : 416 597-7807
Courriel : aengelberg@ciro.ca