

## Énoncé de position 25-404 des ACVM

### *Nouveau cadre réglementaire des organismes d'autoréglementation*

Le 3 août 2021

#### 1. Introduction

En décembre 2019, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**) ont formé un groupe de travail (le **groupe de travail**<sup>1</sup>) chargé de procéder à un examen approfondi du cadre réglementaire actuel des deux organismes d'autoréglementation (les **OAR**), à savoir l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'**OCRCVM**) et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'**ACFM**)<sup>2</sup>. Depuis, dans le cadre de ce projet d'examen du cadre réglementaire des OAR (le **projet d'examen des OAR**), le groupe de travail a mené de vastes consultations auprès des parties prenantes, a recueilli des données et a effectué des recherches utiles à l'évaluation du cadre réglementaire actuel, et a élaboré et appliqué une méthode pour repérer, évaluer et hiérarchiser les options de résolution des enjeux soulevés par le cadre réglementaire actuel des OAR. À ce jour, le groupe de travail a réalisé toutes ses activités selon le calendrier du projet, y compris la publication du présent énoncé de position des ACVM (l'**énoncé de position**).

Voici la liste détaillée des principales mesures prises dans le cadre du projet d'examen des OAR :

- Le 12 décembre 2019, les ACVM ont, par voie de communiqué, annoncé le lancement d'un examen exhaustif du cadre réglementaire de l'OCRCVM et de l'ACFM.
- À la fin de 2019 et au début de 2020, le groupe de travail a mené des consultations informelles auprès d'un large éventail de groupes d'intervenants afin de solliciter leurs avis sur le cadre réglementaire actuel des OAR.
- Le 25 juin 2020, le Document de consultation 25-402 des ACVM, [\*Consultation sur le cadre réglementaire des organismes d'autoréglementation\*](#) (le **document de consultation**) a été publié pour une période de 120 jours. Les ACVM y invitaient les

---

<sup>1</sup> Le groupe de travail est composé de membres du personnel des autorités membres des ACVM suivantes : l'Alberta Securities Commission, l'Autorité des marchés financiers, la British Columbia Securities Commission, la Financial and Consumer Affairs Authority de la Saskatchewan, la Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick, la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, la Nova Scotia Securities Commission et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

<sup>2</sup> Les travaux ont aussi porté sur les fonds de protection respectifs des OAR, soit le Fonds canadien de protection des épargnants (le **FCPE**) et la Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM (la **CPI de l'ACFM**).

membres du public à leur faire part de leurs commentaires sur les sept enjeux clés exposés.

- Un large éventail d'intervenants ont soumis au total 67 mémoires contenant des commentaires variés sur les enjeux précis soulevés dans le document de consultation. Ces commentaires ont été examinés et sont résumés à l'annexe A du présent énoncé de position.
- En plus des consultations publiques, le groupe de travail a compilé de nombreux renseignements supplémentaires et a effectué des recherches pour documenter ses travaux, qui sont décrits en détail à la rubrique 2 du présent énoncé de position.
- Le 22 février 2021, les ACVM ont publié un communiqué pour informer le public des progrès du projet d'examen des OAR et pour confirmer leur intention de publier l'énoncé de position à l'été 2021.

Des principes directeurs ont été élaborés afin de guider les recherches et les analyses du groupe de travail et de faire en sorte que les solutions visant à résoudre les enjeux relevés dans le document de consultation soient conformes aux résultats recherchés par les ACVM énoncés dans ce document. Chaque principe directeur a été adopté dans le but de soutenir l'élaboration d'un cadre réglementaire qui réponde à un mandat d'intérêt public clair et qui favorise l'équité et l'efficacité des marchés des capitaux. En conséquence, le cadre réglementaire s'articulera autour de la protection des investisseurs afin de raffermir la confiance du public et accueillera l'innovation et le changement.

Le groupe de travail s'est donc attaché à trouver des solutions qui :

1. améliorent la gouvernance et la responsabilité envers toutes les parties prenantes afin (i) de tenir compte d'un mandat d'intérêt public clair et (ii) de favoriser la confiance du public dans le cadre réglementaire, tout en évitant l'emprise réglementaire;
2. favorisent l'élaboration, l'interprétation et l'application d'obligations réglementaires cohérentes;
3. incluent des mécanismes de défense des investisseurs officiels pour veiller à ce que les perspectives des investisseurs soient prises en compte dans l'élaboration et la mise en œuvre des politiques réglementaires;
4. contiennent des mécanismes visant à améliorer la robustesse des processus de mise en application et de conformité ainsi que la communication de renseignements publics concernant les mesures prises à cet égard qui sont significatives, opportunes, coordonnées et adaptées aux besoins;
5. assurent l'harmonisation avec la réglementation des ACVM grâce à des mécanismes de surveillance appropriés;

6. augmentent les efficiences réglementaires, permettent l'innovation et établissent une réglementation efficace et efficiente en réduisant au minimum la redondance et la complexité, et en assurant la flexibilité et l'adaptation aux besoins ultérieurs des marchés financiers en constante évolution;
7. ne posent pas d'obstacles aux personnes inscrites qui fournissent l'accès à des conseils et à des produits aux investisseurs répondant à des caractéristiques démographiques différentes, comme les investisseurs moins nantis ou les investisseurs de régions rurales;
8. élaborent, interprètent et appliquent la réglementation en valeurs mobilières en collaboration avec les ACVM;
9. fournissent une réglementation fondée sur les risques adaptée aux divers types et aux diverses tailles de personnes inscrites et de modèles d'entreprise, et favorisant les modèles d'entreprise à « guichet unique » et globaux au bénéfice des investisseurs;
10. sont facilement comprises par le public et par les parties prenantes du secteur, et répondent à leurs préoccupations;
11. facilitent la consultation significative et l'apport de personnes inscrites de tous genres, y compris les sociétés indépendantes ou de petite taille, sans créer de barrières à l'entrée injustifiées;
12. reconnaissent et intègrent les considérations et les intérêts régionaux de partout au Canada;
13. favorisent une collaboration et une coordination efficaces et efficaces avec les autorités de réglementation établies par la loi (les **autorités réglementaires**), notamment pour l'accès rapide aux données du marché, de pair avec des processus qui favorisent la collaboration afin que ces autorités obtiennent collectivement des résultats appropriés;
14. sont en mesure de fournir une fonction de surveillance du marché efficace.

Comme il est précisé ci-après, la position des ACVM veut que le meilleur moyen d'atteindre l'objectif soit l'établissement d'un nouvel OAR unique et amélioré (le **nouvel OAR**)<sup>3</sup> et le regroupement des deux fonds de protection des épargnants actuels (les **FPE**)<sup>4</sup> en un seul fonds de protection qui sera indépendant du nouvel OAR. Cette structure constitue la meilleure solution pour répondre aux enjeux qui ont été relevés et le meilleur moyen de fournir un cadre pour une

---

<sup>3</sup> Les considérations propres au cadre réglementaire actuellement applicable au Québec sont précisées dans l'addenda.

<sup>4</sup> Actuellement, le FCPE offre une protection discrétionnaire dans des limites prescrites aux clients admissibles qui subissent des pertes en raison de l'insolvabilité d'un courtier membre de l'OCRCVM. La CPI de l'ACFM fournit une protection analogue aux clients admissibles des membres de l'ACFM.

réglementation efficiente et efficace dans l'intérêt du public, dès à présent et, au fil de l'évolution des marchés financiers, dans un avenir prévisible. Le nouvel OAR est décrit en détail à la rubrique 3 du présent énoncé de position.

Parallèlement, les ACVM reconnaissent toute l'importance de l'expertise du personnel des OAR et des FPE existants et de son travail au cours de la transition vers le nouveau cadre réglementaire. Elles veilleront à ce que les OAR et les FPE existants s'assurent de maintenir les ressources et le personnel nécessaires à la réussite de la transition.

Le présent énoncé de position est structuré comme suit :

- Rubrique 2 – Méthode
- Rubrique 3 – Cadre réglementaire du nouvel OAR
- Rubrique 4 – Solutions précises en soutien au nouvel OAR
- Rubrique 5 – Examen des observations écrites et prochaines étapes
- Addenda – Reconnaissance du nouvel OAR au Québec
- Annexe A – Résumé des commentaires
- Annexe B – Autres options envisagées
- Annexe C – Modifications aux fins de mise en œuvre
- Annexe D – Références

## **2. Méthode**

Le groupe de travail a adopté une approche systématique pour choisir l'option la plus susceptible d'améliorer le cadre réglementaire actuel des OAR au Canada. Une méthode exhaustive a été élaborée aux fins suivantes :

1. évaluer, valider et hiérarchiser les sept enjeux (et les sous-enjeux) exposés dans le document de consultation;
2. repérer et étudier de nombreuses solutions à ces enjeux et aux sous-enjeux connexes;
3. choisir les solutions les plus susceptibles de résoudre les enjeux et les sous-enjeux exposés; comme il est indiqué ci-dessus, des principes directeurs ont été établis pour veiller à ce que les solutions choisies correspondent aux résultats recherchés décrits dans le document de consultation.

Le texte qui suit présente la description détaillée de la méthode suivie par le groupe de travail.

### ***Examen et analyse des commentaires du public et travaux supplémentaires***

En réponse au document de consultation, 67 mémoires ont été soumis, examinés et résumés. Le groupe de travail a aussi effectué des recherches et des analyses indépendantes supplémentaires en vue d'évaluer les enjeux et les sous-enjeux, ainsi que de cerner les autres éléments dont il devait tenir compte pour documenter l'évaluation des solutions potentielles. Les travaux supplémentaires comprenaient un examen de ce qui suit :

- des données et des renseignements supplémentaires pertinents de l'OCRCVM et de l'ACFM;
- des données sur les inscriptions du CSI<sup>5</sup>;
- des données de sondage du FCPE concernant la connaissance du fonds de protection par les investisseurs;
- plus de 25 publications pertinentes, y compris des recherches universitaires;
- divers rapports publics et internes;
- des recherches sur des questions de gouvernance;
- des consultations auprès de parties prenantes concernées au sein des ACVM;
- des mémoires pertinents reçus dans le cadre de la consultation lancée par le Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario;
- la législation en vigueur et d'autres recherches effectuées par un sous-groupe chargé d'établir la possibilité ou non d'adopter à l'échelle du pays une approche réglementaire harmonisée du versement autorisé de commissions à des tiers.

### *Confirmation de la validité des enjeux*

Le groupe de travail s'est fondé sur les recherches et les analyses susmentionnées pour confirmer la validité de la vaste majorité des enjeux et des sous-enjeux exposés dans le document de consultation. Lorsqu'aucune preuve substantielle ne confirmait la validité d'un enjeu ou d'un sous-enjeu donné, le groupe de travail a formulé des recommandations concernant le renforcement des mécanismes de contrôle existants, la détermination de possibilités d'amélioration de l'échange de renseignements et l'adoption d'autres changements procéduraux.

### *Étude de nombreuses options d'amélioration du cadre réglementaire des OAR*

Parallèlement au processus de confirmation de la validité des enjeux et des sous-enjeux, le groupe de travail a défini six options (les **options**) pour la restructuration du cadre réglementaire des OAR dans le contexte du projet d'examen des OAR, options qu'il a étudiées plus en profondeur et soumises à une analyse détaillée.

Le groupe de travail a élaboré et appliqué une méthode exhaustive de prise de décision pour évaluer toutes les options. Plus particulièrement, il a défini pour chaque option des solutions à chacun des enjeux et des sous-enjeux et a évalué dans quelle mesure chaque option parviendrait à résoudre les enjeux et sous-enjeux en vue de l'atteinte des résultats recherchés par les ACVM dans le cadre du projet d'examen des OAR.

Le groupe de travail a ensuite bâti et appliqué une analyse quantitative pour obtenir une note totale comparative pour chaque option et attribuer un rang à chacune d'elles. La hiérarchisation était fondée sur la note attribuée aux solutions apportées par chaque option à l'égard des enjeux et des sous-enjeux. Divers autres facteurs ont aussi été évalués, notés et pris en compte dans l'évaluation globale de la meilleure option pouvant améliorer le cadre réglementaire au Canada.

---

<sup>5</sup> Il s'agit de de l'Institut canadien des valeurs mobilières.

Parmi ces facteurs, on compte le calendrier de mise en œuvre, les ressources, les préoccupations des investisseurs et le fardeau réglementaire.

### **3. Cadre réglementaire du nouvel OAR**

Comme il a été précisé à la rubrique 2, le groupe de travail a appliqué une méthode fondée sur les faits et les données à l'évaluation des options, et les ACVM, après avoir effectué un examen et une analyse approfondis, ont décidé de procéder à la création du nouvel OAR, qui comprend le regroupement des FPE en une seule entité juridique indépendante du nouvel OAR (le **nouveau FPE**). Les autres options évaluées sont décrites à l'annexe B.

Le nouvel OAR sera doté d'une structure de gouvernance améliorée relativement à la structure de gouvernance actuelle de l'OCRCVM et de l'ACFM, et il inclura initialement les catégories d'inscription « courtier en placement » et « courtier en épargne collective » ainsi que les marchés membres. La possibilité d'inclure d'autres catégories d'inscription actuellement supervisées directement par les membres des ACVM sera considérée dans une autre phase. Le projet de cadre réglementaire comprend des solutions précises afin d'obtenir les résultats recherchés qui sont énoncés dans le document de consultation, notamment :

- l'élimination du doublement des coûts et la réduction des inefficiences réglementaires;
- la promotion de l'accès aux conseils pour tous les investisseurs;
- la réduction de la confusion chez les investisseurs;
- l'amélioration de la flexibilité structurelle;
- la reconnaissance d'une réglementation proportionnée;
- l'établissement d'un modèle de compétences progressives;
- la simplification du processus de plaintes;
- l'augmentation des contrôles et l'amélioration de la transparence des mécanismes de mise en application;
- le renforcement de la surveillance des marchés.

Les ACVM ont déterminé que le nouvel OAR et les solutions particulières (y compris le nouveau FPE) exposées en détail à la rubrique 4 ci-après constituent le meilleur moyen de répondre de manière équitable et équilibrée aux enjeux mentionnés par les parties prenantes et obtenir les résultats recherchés par les ACVM. Le nouveau cadre réglementaire permettra à ces dernières d'apporter en temps opportun des changements valables et significatifs qui sont dans l'intérêt public. De plus, il maintient en place le modèle de l'autoréglementation dont le secteur continuera de bénéficier. Le nouvel OAR assure par ailleurs l'harmonisation de la position des ACVM, ce qui, en définitive, sera à l'avantage de tous les Canadiens.

#### **Processus de mise en place du nouvel OAR**

Le processus de mise en place et d'opérationnalisation du nouvel OAR se déroulera en deux phases. La phase 1 comprendra la conception du nouvel OAR et du nouveau FPE, l'intégration des OAR et FPE existants dans la nouvelle structure et l'adoption des solutions propres aux

enjeux exposées en détail à la rubrique 4 du présent énoncé de position. La phase 2 portera sur l'opportunité d'intégrer, dans le nouvel OAR, d'autres catégories d'inscription, dont celles des gestionnaires de portefeuille (les **GP**), des courtiers sur le marché dispensé (les **CMD**) et des courtiers en plans de bourses d'études (les **CPBE**), qui sont actuellement supervisées par les autorités réglementaires. Seront également examinées de possibles modifications à apporter au nouveau FPE (par exemple l'extension de la couverture à d'autres catégories d'inscription).

Toutes les solutions propres aux enjeux exposées à la rubrique 4 du présent énoncé de position seront traitées au cours de ces deux phases.

## **Phase 1**

Un comité de travail intégré (le **CTI**) sera constitué et doté d'un mandat distinct approuvé par les ACVM pour déterminer la structure juridique appropriée du nouvel OAR ainsi que pour définir la stratégie d'intégration des OAR existants et de regroupement des deux FPE dans le nouveau FPE et surveiller l'exécution de cette stratégie. Durant la phase 1, le CTI favorisera également l'adoption par le nouvel OAR de mécanismes de gouvernance améliorés dont il est question à la rubrique 4 du présent exposé de position. Dès que la structure d'entreprise appropriée aura été établie de manière définitive, un communiqué public comportant un calendrier de mise en œuvre sera publié.

Le CTI sera placé sous la direction du personnel des ACVM et sera chargé de travailler en collaboration avec des conseillers externes et différents spécialistes choisis au sein des ACVM ainsi que de coordonner leurs travaux. Le CTI consultera, au besoin, le personnel des OAR et des FPE existants, ainsi que d'autres parties prenantes (dont des représentants du secteur et des groupes de défense des investisseurs). La participation et la collaboration actives de chaque groupe de parties prenantes seront importantes pour la réussite de la mise en place du nouvel OAR. Les décisions du CTI au sujet de la mise en place du nouvel OAR appartiendront en définitive aux ACVM.

Au cours de la phase 1, le CTI axera ses travaux sur les éléments suivants :

- **Intégration** : Le CTI déterminera la structure juridique appropriée du nouvel OAR et mettra en œuvre un plan élaboré par les ACVM aux fins d'intégration des organisations existantes dans le nouvel OAR, y compris l'obtention des approbations nécessaires des membres, et du regroupement des FPE dans le nouveau FPE. Ces tâches seront accomplies au moyen d'une gestion appropriée des transactions juridiques et sociales afin d'optimiser les résultats, de réduire les répercussions et de gérer le risque lié à l'exécution.
- **Harmonisation** : Le CTI supervisera et coordonnera l'harmonisation des règles, des politiques, des processus de conformité et de mise en application ainsi que des barèmes de tarification de l'OAR. Dans le cadre de l'élaboration du manuel de réglementation du nouvel OAR, les règles actuelles de l'OCRCVM et de l'ACFM seront examinées dans le

but de relever les différences et, s'il y a lieu, de proposer des changements afin d'harmoniser les règles, les politiques et les processus connexes<sup>6</sup>.

- **Gouvernance** : Bon nombre des améliorations apportées à la gouvernance du nouvel OAR seront intégrées dans les nouvelles décisions de reconnaissance (les **décisions de reconnaissance**) devant recevoir l'approbation de chaque autorité de réglementation établie par la loi. En ce qui a trait à la surveillance par les ACVM, les approbations nécessaires seront également coordonnées en vue de la mise en œuvre d'un nouveau protocole d'entente (le **protocole d'entente**) entre les autorités de reconnaissance instaurant un cadre de surveillance renforcé du nouvel OAR par les ACVM qui reflète la surveillance effective exercée par l'ensemble des autorités de reconnaissance. Parallèlement, le nouveau FPE fera l'objet de nouvelles décisions d'approbation et d'un nouveau protocole d'entente entre les autorités réglementaires.

Dans le cadre de ce processus, la structure appropriée de gestion de la relation de surveillance entre les membres des ACVM et le nouvel OAR sera soigneusement examinée et acceptée par l'ensemble des autorités de reconnaissance, étant donné que le nouvel OAR exercera des activités devant être coordonnées par les membres des ACVM, ce qui relève actuellement de deux d'entre eux (soit la British Columbia Securities Commission pour l'ACFM et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour l'OCRCVM). Cet examen est nécessaire pour assurer une surveillance efficace, significative et coordonnée du nouvel OAR par l'ensemble des autorités de reconnaissance sur les enjeux d'importance et pour améliorer l'efficacité administrative.

Enfin, le CTI surveillera l'examen et l'approbation des règlements administratifs du nouvel OAR pour s'assurer que la nouvelle structure de surveillance, conformément aux conditions de la reconnaissance, y est correctement prise en compte.

À mesure que les travaux de la phase 1 progresseront, des sous-groupes du CTI ou d'autres comités formés par les ACVM pourraient mettre en œuvre certains projets.

## Phase 2

Après la phase 1, les ACVM lanceront une consultation officielle à laquelle les parties prenantes seront invitées à participer activement dans le cadre d'un **Groupe de travail des ACVM – OAR** distinct, chargé d'examiner, de concert avec le comité directeur sur l'inscription des ACVM, l'intégration d'autres catégories d'inscription (par exemple les GP, les CMD, les CPBE) dans le nouvel OAR; il devra également faire une évaluation du bien-fondé des catégories d'inscription fondées sur les compétences et examiner la possibilité d'étendre la couverture du FPE à ces autres catégories d'inscription.

---

<sup>6</sup> Les travaux comprendront la coordination avec les comités pertinents des ACVM (par exemple le comité directeur sur l'inscription) concernant les changements applicables à la réglementation des valeurs mobilières (dont la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*).

La poursuite des efforts d'harmonisation avec les autorités de réglementation des assurances compétentes s'appuyant sur les projets en cours, comme le projet conjoint des ACVM et du Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance relatif à l'information sur les coûts totaux, sera également examinée au cours de cette phase.

L'annexe C décrit d'autres domaines où des mesures devront être prises afin de faciliter la mise en œuvre des solutions décrites dans l'exposé de position.

#### **4. Solutions précises au soutien du nouvel OAR**

##### **Introduction**

La présente rubrique détaille les solutions précises au soutien du nouvel OAR et à la résolution de chacun des sept enjeux et des sous-enjeux connexes énoncés dans le document de consultation. Comme bon nombre de solutions s'appliquent à de multiples enjeux et sous-enjeux, nous les avons classées dans les catégories qui suivent afin d'améliorer la lisibilité :

- a) Amélioration de la gouvernance
- b) Renforcement des compétences
- c) Accroissement de la sensibilisation des investisseurs
- d) Amélioration de l'accès aux conseils
- e) Réduction des coûts sectoriels
- f) Promotion de l'harmonisation/des efficacités
- g) Harmonisation relative au versement autorisé de commissions à des tiers
- h) Maintien d'une surveillance robuste du marché
- i) Mise à profit des projets connexes en cours

##### **a) Amélioration de la gouvernance**

##### **Introduction**

En réponse aux enjeux indiqués dans le document de consultation concernant un éventuel manque de confiance du public dans le cadre réglementaire actuel des OAR, de nombreux intervenants affirment craindre que la structure actuelle de gouvernance des OAR ne soutienne pas ou ne favorise pas de manière adéquate l'exécution du mandat d'intérêt public des OAR. En particulier, selon certains intervenants, la structure actuelle est trop étroitement alignée sur les intérêts des participants du secteur, au détriment de ceux des autres parties prenantes, y compris les investisseurs. Les intervenants craignent qu'en raison de leur composition, les conseils d'administration des OAR ne privilégient les participants actuels et anciens du secteur. En réponse à ces préoccupations, les intervenants proposent plusieurs solutions possibles, notamment l'obligation voulant que la majorité des membres du conseil d'un OAR soient indépendants, l'imposition de périodes d'attente appropriées aux administrateurs indépendants et l'établissement de mécanismes officiels au sein de l'OAR qui favorisent la consultation des investisseurs. Ces obligations permettraient de mieux harmoniser la structure de gouvernance d'un OAR avec le mandat d'intérêt public de celui-ci et d'atténuer le risque d'emprise réglementaire.

Grâce à son examen de ces enjeux et aux recherches connexes concernant les modèles de gouvernance et les pratiques exemplaires, le groupe de travail a confirmé que la structure actuelle de gouvernance des OAR pourrait être améliorée afin de soutenir et de favoriser de manière optimale l'exécution du mandat d'intérêt public des OAR. Les ACVM ont repéré un certain nombre d'occasions permettant d'améliorer la structure de gouvernance du nouvel OAR, notamment une communication claire de son mandat d'intérêt public, une diversité accrue dans la composition de son conseil d'administration, des critères objectifs pour déterminer l'indépendance des administrateurs, des mécanismes officiels pour la prise en compte des commentaires des investisseurs et une amélioration de la participation et de la surveillance des ACVM à l'égard des activités et de la structure de gouvernance de l'OAR. Les ACVM ont également repéré des occasions d'améliorer la structure de gouvernance afin de dissiper la confusion chez les investisseurs à l'égard du cadre réglementaire actuel, ce qui permettrait de corriger l'impression que les faiblesses perçues dans les mécanismes de mise en application des OAR sont attribuables à des lacunes en matière de gouvernance.

## **Solutions**

### ***Communication claire du mandat d'intérêt public***

Le nouvel OAR illustrera clairement la manière dont l'intérêt public sous-tend les responsabilités réglementaires qui lui incombent et les mesures réglementaires qu'il prend, précisément au moyen des mesures suivantes :

- Mettre l'accent sur le mandat d'intérêt public dans les décisions de reconnaissance, les règlements administratifs et les autres documents constitutifs applicables du nouvel OAR.
- Obliger le nouvel OAR à informer les parties prenantes de son mandat d'intérêt public ainsi que de sa structure de gouvernance, de ses processus d'élaboration des règles et de ses processus de mise en application.
- Obliger les administrateurs, les membres des comités du conseil, les membres de la haute direction et le personnel à recevoir une formation sur l'interprétation du mandat d'intérêt public du nouvel OAR afin d'assurer l'harmonisation de l'intérêt public entre le nouvel OAR, les autorités réglementaires et les gouvernements.
- Obliger le nouvel OAR à décrire l'incidence sur l'intérêt public des projets de règles, des orientations et des politiques publiés aux fins de consultation.
- Lier obligatoirement la structure de rémunération des membres de la haute direction du nouvel OAR à l'exécution du mandat d'intérêt public de celui-ci.

### ***Composition du conseil du nouvel OAR***

Les solutions proposées par les ACVM en ce qui concerne la composition du conseil d'administration du nouvel OAR visent à corriger l'impression que la structure de gouvernance

actuelle de l'OAR sous-estime les préoccupations des investisseurs et des autres parties prenantes par rapport à celles du secteur; par conséquent, la majorité des administrateurs seront indépendants et les ACVM auront un rôle à jouer dans l'examen des administrateurs indépendants.

Les solutions incluent en particulier ce qui suit :

- La majorité des administrateurs du nouvel OAR doivent être indépendants.
- Le président du conseil du nouvel OAR doit être un administrateur indépendant et les fonctions de chef de la direction et de président du conseil doivent être exercées par des personnes différentes.
- Le comité de la gouvernance/des mises en candidature du conseil doit être composé entièrement d'administrateurs indépendants et les présidents des autres comités, tels que le comité d'audit et le comité des ressources humaines, doivent être indépendants.
- Une proportion raisonnable des administrateurs du nouvel OAR doivent posséder une expérience pertinente en matière de protection des investisseurs (l'OCRCVM ayant déjà mis ce changement en œuvre).
- Un processus de non-opposition des ACVM reposant sur des considérations fondées sur des principes doit être ouvert à tous les administrateurs indépendants et comprendre notamment :
  - un mécanisme permettant au nouvel OAR de procéder à un contrôle diligent et de mettre en œuvre d'autres pratiques exemplaires en matière de gouvernance, comme l'utilisation de listes permanentes et l'élaboration de grilles de compétences pour les conseils qui tiendraient compte des attributs ou des antécédents nécessaires à l'établissement d'un conseil équilibré, y compris la diversité au sein du conseil en ce qui concerne i) le type d'administrateur et ii) l'appartenance géographique des administrateurs, ce qui garantira un équilibre équitable des intérêts;
  - un mécanisme permettant aux ACVM d'examiner les grilles initiales et toute modification apportée ultérieurement à celles-ci, y compris l'obligation d'information dans la décision de reconnaissance en cas de modification importante des grilles;
  - la question consistant à déterminer si les obligations relatives à la composition du conseil doivent être prévues par les règlements administratifs ou la décision de reconnaissance.

- Des périodes d'attente appropriées, correspondant aux pratiques exemplaires en matière de gouvernance des autorités membres des ACVM, doivent être envisagées pour tout poste d'administrateur indépendant.
- Le nouvel OAR doit maintenir un conseil d'administration efficace d'au plus 15 administrateurs (y compris le chef de la direction), sous réserve de modifications approuvées par les ACVM.
- Le nouvel OAR doit maintenir une durée du mandat des membres de son conseil<sup>7</sup> qui soit appropriée et l'appliquer au chef de la direction.
- Le nouvel OAR doit élaborer des politiques de diversité et d'inclusion visant à augmenter le nombre de personnes appartenant aux groupes sous-représentés au sein du conseil.

### *Critères d'indépendance applicables aux administrateurs indépendants*

Les solutions des ACVM concernant les critères permettant de déterminer l'indépendance des administrateurs visent à renforcer la définition du terme « indépendance » et à corriger l'impression que même les administrateurs indépendants pourraient être trop étroitement liés au secteur. En particulier, les solutions sont axées sur les points suivants :

- Le nouvel OAR doit établir, en consultation avec les ACVM, des critères permettant d'évaluer chaque année l'indépendance des administrateurs (par exemple l'appartenance à des associations sectorielles).
- Les obligations en matière d'indépendance applicables aux administrateurs du nouvel OAR doivent être au moins comparables à celles qui sont applicables aux administrateurs de sociétés ouvertes (comme le prévoit la Norme canadienne 52-110 sur le *comité d'audit* (la **Norme canadienne 52-110**), avec les adaptations nécessaires), y compris les périodes d'attente appropriées. Il est reconnu que le contexte de la Norme canadienne 52-110 est différent de celui de l'OAR et que d'autres conditions préalables seront prises en compte pour déterminer les obligations d'indépendance appropriées imposées aux administrateurs du nouvel OAR.
- On doit étudier la possibilité d'adopter une définition de l'expression « administrateur indépendant » dont seraient exclues les personnes qui ont des liens avec un membre du même groupe que le nouvel OAR.

---

<sup>7</sup> La durée actuelle du mandat des administrateurs est prévue dans les règlements administratifs de l'OCRCVM et de l'ACFM.

### *Mécanismes officiels de défense des investisseurs*

Les solutions proposées par les ACVM en ce qui concerne les mécanismes officiels de défense des investisseurs visent à favoriser et à officialiser la prise en compte par le nouvel OAR des préoccupations des investisseurs afin qu'il puisse s'acquitter efficacement de son mandat d'intérêt public. Les solutions incluent en particulier ce qui suit :

- Le nouvel OAR doit établir un comité consultatif d'investisseurs chargé de réaliser une recherche indépendante ou de formuler des commentaires sur des questions d'ordre réglementaire ou d'intérêt public (potentiellement financé par un fonds grevé d'affectations<sup>8</sup>). Le groupe de travail reconnaît que l'OCRCVM a fait des déclarations publiques concernant son intention d'établir un comité d'experts similaire responsable des questions relatives aux investisseurs.
- Le nouvel OAR doit créer un mécanisme pour interagir officiellement et directement avec les groupes d'investisseurs (sur une base consultative) afin d'obtenir davantage de commentaires sur la conception et la mise en œuvre de projets de politiques et d'élaboration de règles applicables.
- Les comités consultatifs sur les politiques réglementaires doivent inclure une proportion raisonnable de représentants des investisseurs/indépendants/du public.

### *Participation des ACVM à la gouvernance du nouvel OAR*

Les ACVM ont proposé des solutions concernant leur participation à la gouvernance du nouvel OAR qui visent à renforcer l'obligation de ce dernier de leur rendre des comptes. Les solutions sont particulièrement axées sur ce qui suit :

- Le nouvel OAR doit interagir avec les ACVM quant au caractère approprié des candidats aux postes d'administrateur indépendant et prévoir une non-opposition des ACVM à l'égard de ces candidats, sélectionnés au moyen d'un processus d'évaluation des qualités requises.
- On doit prévoir un processus de non-opposition des ACVM pour la nomination du chef de la direction, y compris l'obligation pour le nouvel OAR d'élaborer une sous-grille de critères appropriés pour étayer ce processus.

---

<sup>8</sup> Il s'agit d'un fonds dans lequel sont versées les amendes recueillies par les OAR et les paiements effectués aux termes des règlements amiables auxquels celles-ci sont parties. Aux termes des décisions de reconnaissance, l'utilisation de ce fonds est limitée à ce qui suit : les dépenses nécessaires à la résolution de nouveaux enjeux réglementaires liées à la protection des investisseurs ou à l'intégrité des marchés des capitaux; la formation et la recherche concernant le secteur de l'investissement et au bénéfice du public ou des marchés des capitaux; les cotisations aux organismes sans but lucratif consacrés à la protection des investisseurs; et d'autres fins approuvées par les autorités réglementaires.

- On doit indiquer clairement quelle est l'autorité existante dans un document de gouvernance approprié, tel qu'il est applicable à chaque membre des ACVM, afin qu'elle donne instruction au nouvel OAR d'adopter, de modifier ou d'abroger, en totalité ou en partie, un règlement administratif, une règle, une politique, un formulaire prescrit, une procédure, une interprétation ou une pratique.
- On doit établir une disposition précise du règlement administratif du nouvel OAR obligeant un membre du conseil à quitter ses fonctions s'il ne satisfait plus aux critères d'intégrité et de compétence pertinents (par exemple le code de déontologie) établis par le nouvel OAR et approuvés par les autorités de reconnaissance.

Pendant la mise sur pied du nouvel OAR, les ACVM devront modifier la forme actuelle des décisions de reconnaissance et du protocole d'entente (y compris le protocole d'examen conjoint des règles). Les conventions intervenues entre les membres et le nouvel OAR devront également être modifiées afin que les autorités de reconnaissance puissent exercer efficacement les pouvoirs de surveillance présentés ci-dessus.

### ***Surveillance par les ACVM***

Les solutions suivantes visent à renforcer l'obligation du nouvel OAR de rendre des comptes aux ACVM, l'harmonisation des processus de planification des activités du nouvel OAR avec les priorités des ACVM et la transparence envers le public en améliorant certains aspects du programme de surveillance continue des OAR par les ACVM. Les solutions incluent en particulier ce qui suit :

- Un processus d'examen/de non-opposition des ACVM doit être établi pour les dispenses applicables aux membres présentées au conseil du nouvel OAR.
- Les ACVM doivent publier un rapport d'activités annuel concernant la surveillance qu'elles exercent sur le nouvel OAR et le nouveau FPE.
- On doit examiner la possibilité de tenir des réunions annuelles entre les présidents des ACVM et le président du nouvel OAR ainsi que les présidents des comités du conseil du nouvel OAR.
- La décision de reconnaissance du nouvel OAR doit comprendre des obligations générales appropriées concernant le caractère adéquat et l'emplacement du personnel/des membres de la haute direction/des administrateurs du nouvel OAR.
- La décision de reconnaissance doit prévoir une obligation d'information précise visant la transmission aux ACVM les plaintes concernant le nouvel OAR formulées par des membres ou d'autres personnes relevant de sa compétence.
- La nouvelle décision de reconnaissance doit prévoir l'obligation voulant que le nouvel OAR sollicite les commentaires et les suggestions des ACVM sur les priorités annuelles, les plans stratégiques et les plans d'affaires (y compris le budget),

et que les ACVM maintiennent un mécanisme de non-opposition, y compris à l'égard des publications et des communications futures importantes.

### ***Autres solutions***

Les ACVM mettront en œuvre les solutions supplémentaires suivantes concernant la structure de gouvernance du nouvel OAR afin de soutenir et de favoriser adéquatement l'exécution du mandat d'intérêt public du nouvel OAR et de gérer le risque d'emprise réglementaire, ainsi que de répondre aux préoccupations des membres pour ce qui est de l'accès au conseil. Les solutions incluent en particulier ce qui suit :

- Toutes les fonctions décisionnelles actuellement dévolues aux conseils de section de l'OCRCVM doivent être transférées au conseil et au personnel du nouvel OAR. Les conseils de section de l'OCRCVM et les conseils régionaux de l'ACFM conserveront leur rôle consultatif en ce qui concerne les questions régionales et continueront d'offrir une perspective régionale sur les questions nationales. Ce processus assurerait l'établissement d'un mécanisme de transfert hiérarchique au sein du nouvel OAR, le cas échéant.
- Tous les administrateurs du nouvel OAR doivent recevoir chaque année une formation sur des questions relatives au secteur, à la gouvernance et à la protection des investisseurs, y compris une formation sur leur rôle et leurs responsabilités précises au sein de la structure de gouvernance afin de favoriser l'exécution du mandat d'intérêt public et la gestion des conflits d'intérêts.
- Les administrateurs indépendants du nouvel OAR doivent tenir une séance à huis clos lors des réunions du conseil.
- Les membres du conseil du nouvel OAR doivent rencontrer le comité consultatif d'investisseurs proposé au moins une fois par année et avoir des réunions avec les membres de la haute direction.
- On doit envisager l'établissement d'un mécanisme donnant aux membres un meilleur accès au conseil d'administration du nouvel OAR (par exemple, le mécanisme pourrait obliger le président et la majorité des présidents des comités du conseil à assister à l'assemblée générale annuelle pour entendre les préoccupations des membres et en discuter, éventuellement dans le cadre d'une séance à huis clos).

## **b) Renforcement des compétences**

### **Introduction**

L'ensemble des intervenants sont en faveur d'un renforcement et d'une harmonisation des normes de compétence pour les courtiers en placement et les courtiers en épargne collective, étant donné que les obligations de compétence individuelle applicables aux diverses catégories d'inscription diffèrent, ce qui entraîne un manque d'uniformité dans les normes réglementaires.

Ainsi, l'OCRCVM s'est dotée depuis longtemps d'un programme de formation continue, alors que l'ACFM s'emploie à élaborer un tel programme pour les courtiers en épargne collective.

En outre, certains intervenants confirment que des courtiers en placement ont de la difficulté à recruter des représentants de courtiers en épargne collective pour accroître leurs activités en raison de l'obligation de mise à niveau des compétences imposée par l'OCRCVM. Aux termes de cette obligation, les représentants de courtiers en épargne collective doivent mettre leurs compétences à niveau dans un délai de 270 jours suivant leur admission à titre de représentant sur la plateforme de l'OCRCVM. En général, on estime dans le secteur que ce délai de 270 jours constitue un obstacle arbitraire et sérieux qui tend à décourager le passage à la plateforme de l'OCRCVM et empêche ainsi les clients des représentants de courtiers en épargne collective d'accéder plus facilement à certains produits et services.

Dans le cadre de recherches indépendantes, le groupe de travail a constaté que l'obligation de mise à niveau des compétences de l'OCRCVM ne répond probablement plus aux objectifs initiaux de cette politique. Quoi qu'il en soit, l'établissement du nouvel OAR réduira vraisemblablement la nécessité de modifier ou d'éliminer cette obligation dans l'immédiat puisque des activités distinctes de courtage en placement et de courtage en épargne collective pourront dorénavant coexister au sein d'une même entité membre, ce qui éliminera les obstacles empêchant les investisseurs d'avoir accès à une gamme de produits élargie. Les solutions exposées ci-après visent à établir un équilibre entre les besoins pratiques du secteur et les préférences des investisseurs, tout en maintenant l'intérêt public comme principe directeur.

## **Solutions**

- Envisager de proposer des catégories d'inscription fondées sur les compétences qui soient plus nuancées afin d'assurer des normes de qualité uniforme pour les clients.
- Tirer parti des travaux en cours et à venir sur les normes de compétence, les titres et les désignations qui font partie du plus vaste projet de réformes axées sur le client des ACVM.
- Continuer de promouvoir, grâce au nouvel OAR, le bien-fondé du perfectionnement des compétences pour les personnes physiques inscrites (par exemple afin qu'elles soient mieux à même d'offrir des conseils globaux à leurs clients, comme des conseils sur les concepts financiers, la planification d'objectifs financiers, l'établissement d'un budget, la gestion des dettes ou la planification fiscale et successorale).
- Mettre en œuvre un programme de formation continue simplifié à l'intention de tous les courtiers membres qui soit équitable, cohérent et équilibré. Comme il est indiqué ci-dessus, l'ACFM établira un programme de formation continue à l'intention des courtiers en épargne collective, tandis que l'OCRCVM évalue actuellement la possibilité d'apporter des modifications à son programme existant destiné aux courtiers en placement. Ces initiatives et ces programmes serviront de point de départ à l'établissement du programme de formation continue qu'offrira le nouvel OAR.

## c) **Accroissement de la sensibilisation des investisseurs**

### **Introduction**

La sensibilisation des investisseurs est le meilleur moyen d'assurer leur protection. Dans leurs commentaires, nombre d'intervenants insistent sur l'importance d'améliorer la sensibilisation des investisseurs. Dans le même ordre d'idées, les recherches du groupe de travail l'ont conforté dans l'opinion que l'enrichissement des outils de sensibilisation et de communication devrait améliorer la protection des investisseurs en réduisant la confusion chez ceux-ci en ce qui a trait (i) au fonctionnement du système réglementaire, (ii) à la disponibilité et à la couverture des FPE et (iii) à l'accès au système de plaintes, à la formulation de plaintes et à la demande de mesures de réparation.

### **Solutions**

- La création, au sein du nouvel OAR, d'un bureau des investisseurs distinct, occupant une place bien en vue, soutenant l'élaboration de politiques et dont les investisseurs ont connaissance et auquel ils ont accès facilement.
- Le financement des activités de sensibilisation des investisseurs par l'ajout d'une obligation à ce titre dans le budget du nouvel OAR ou l'attribution d'une tranche déterminée du fonds grevé d'affectations.
- L'ajout de conditions précises dans la décision de reconnaissance exigeant, dans la mesure du possible, de la transparence envers le public dans les avis de prise de mesures d'application en ce qui concerne les processus d'évaluation de la supervision d'une société et les motifs à l'appui des décisions disciplinaires.
- L'examen des principes directeurs en matière de sanctions disciplinaires / des politiques sur la communication publique de la prise en compte de la coopération du nouvel OAR, précisément en vue d'inclure et de considérer le versement d'une indemnité aux clients lésés par une inconduite comme facteur atténuant (ou facteur aggravant si l'indemnité est jugée insuffisante<sup>9</sup>) dans la détermination des sanctions appropriées.

Après la création du bureau des investisseurs, le nouvel OAR mettra en application les mesures suivantes :

- La sensibilisation du public au fonctionnement du cadre réglementaire, notamment au sujet des multiples catégories d'inscription, du rôle du nouvel OAR, du nouveau FPE et de sa politique de couverture, des ACVM et de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (l'**OSBI**).

---

<sup>9</sup> Le cas échéant, le versement d'une indemnité inadéquate pourrait également justifier l'introduction d'une instance dans le cadre d'un dossier de mise en application distinct.

- La sensibilisation des investisseurs au sujet des options de dépôt de plaintes et, notamment, des renseignements et des documents à soumettre.
- L'amélioration de la compréhension par le public des processus que peuvent utiliser les sociétés membres dans le cadre du règlement des plaintes des clients.
- Le soutien des sociétés membres ou des personnes physiques inscrites pour optimiser l'aide aux clients qui éprouvent des difficultés à accéder au processus de résolution des plaintes d'une société membre et à le suivre jusqu'au bout.
- L'amélioration de la connaissance des principes directeurs/des politiques de l'OAR en matière de sanctions.
- La coordination, avec les groupes de sensibilisation des investisseurs / de communication avec les investisseurs des ACVM, des efforts déployés en vue d'étendre la portée et l'incidence de la sensibilisation des investisseurs afin de favoriser la protection de ceux-ci.

#### **d) Amélioration de l'accès aux conseils**

##### **Introduction**

Beaucoup de nouveaux investisseurs sont, au départ, des clients de courtiers en épargne collective. Le groupe de travail a confirmé que les investisseurs ignorent pour la plupart quels produits leurs conseillers sont autorisés à recommander ou à vendre et, plus particulièrement, le fait que les courtiers en épargne collective ne peuvent vendre que des titres d'organismes de placement collectif. Souvent, à mesure que leur valeur nette augmente et que leurs connaissances en matière d'investissement s'enrichissent, bon nombre d'investisseurs veulent passer à une autre étape et investir dans d'autres produits, dont des titres de fonds négociés en bourse (les **FNB**), et ressentent de la confusion et du mécontentement lorsque leur conseiller en épargne collective leur apprend qu'ils ne peuvent acheter facilement ces autres produits. Si l'investisseur est client d'un courtier à double plateforme, il lui est encore plus difficile de comprendre pourquoi le transfert d'un compte d'un courtier en épargne collective au courtier en placement connexe, qui travaille souvent au même endroit, nécessite une fastidieuse procédure administrative et essentiellement l'ouverture d'un tout nouveau compte.

De façon générale, si un client souhaite changer de société, le transfert d'un compte entre sociétés qui ne font pas partie du même groupe entraîne également des frais de transition et d'administration, ce qui peut le dissuader d'effectuer ce transfert pour obtenir accès à une plus grande gamme de produits. En outre, en effectuant un transfert, bon nombre de courtiers ne fournissent pas automatiquement l'historique des transactions effectuées dans le compte du client à la nouvelle société, ce qui entraîne la perte de renseignements nécessaires au calcul du prix de base rajusté et de données historiques.

Le groupe de travail a également confirmé que nombre de conseillers établis dans de petits centres géographiques ou dans des régions rurales proposent ou fournissent d'autres services financiers (par exemple l'établissement de déclarations de revenus, la vente de produits d'assurance et hypothécaires), de sorte que beaucoup d'entre eux ne travaillent qu'à temps partiel comme conseillers au sein de leur société réglementée par un OAR. En revanche, les conseillers en placement sont souvent obligés par leur société d'exercer leurs activités à ce titre à temps plein. On les retrouve donc surtout dans les grands centres urbains où la demande pour leurs services est plus élevée. Selon les données recueillies, les conseillers en épargne collective sont généralement plus nombreux à remplir différentes fonctions dans les petits centres géographiques ou les régions rurales, de sorte que les investisseurs qui y habitent sont moins susceptibles d'avoir accès à une gamme étendue de produits et de services de placement (par exemple les actions cotées en bourse, les options et les comptes sur marge). Ces investisseurs peuvent donc être moins bien servis que ceux des centres urbains, ce qui soulève une question d'ordre réglementaire.

Offrir un accès plus facile et plus économique à une gamme plus étendue de produits de placement autorisés, dont les FNB<sup>10</sup>, que les courtiers en épargne collective sont maintenant autorisés à placer, peut désormais être considéré comme essentiel pour tout portefeuille de placements.

## Solutions

Se fondant sur l'exposé qui précède concernant à l'accès aux produits et aux services, les ACVM proposent les solutions suivantes, dont certaines doivent être considérées de pair avec la nécessité de rehausser les obligations de compétence, comme il est indiqué au paragraphe e de la rubrique 4, *Réduction des coûts sectoriels*, du présent énoncé de position :

- Permettre les arrangements entre un remisier et un courtier chargé de comptes<sup>11</sup> pour les courtiers en épargne collective et les courtiers en placement. Aux termes de ces arrangements, qui ne sont pas autorisés à l'heure actuelle, un courtier en épargne collective confie à des tiers des éléments de ses activités à un courtier en placement afin d'avoir accès aux systèmes administratif et de compensation de ce dernier. Ce type d'arrangements entre un remisier et un courtier chargé de comptes présente les avantages suivants :
  - il offre aux conseillers en épargne collective, grâce à différents modèles d'entreprise, une flexibilité leur permettant d'accéder à une gamme élargie

---

<sup>10</sup> Pour faire en sorte que le niveau de compétence des courtiers en épargne collective qui vendent des FNB soit adéquat, l'ACFM a mis en œuvre le Principe directeur n° 8 – Norme de compétence applicable aux personnes autorisées vendant des titres de fonds négociés en bourse (les « FNB »), qui établit les obligations supplémentaires en matière de compétence et de formation actuellement en vigueur.

<sup>11</sup> En vertu des règles respectives actuelles de l'OCRCVM et de l'ACFM, les membres de chaque OAR peuvent conclure avec d'autres membres du même OAR des arrangements aux termes desquels les comptes d'un membre (le « remisier ») sont exécutés par l'autre membre (le « courtier chargé de comptes ») pourvu que les conditions prescrites soient respectées.

de produits actuellement autorisés, comme les FNB et les obligations autorisées;

- il permet aux conseillers en épargne collective, grâce à un autre modèle d'accès, d'offrir une gamme de produits autorisés plus vaste que celle qui est actuellement disponible, ce qui pourrait faciliter la transition d'un conseiller à un courtier de plein exercice;
  - il met à la disposition des clients une gamme de produits autorisée plus vaste de façon qu'ils puissent maintenir la relation avec leur conseiller de confiance.
- Permettre à un courtier à double plateforme de regrouper ses activités de courtier en épargne collective et de courtier en placement au sein d'une même entité juridique et d'intégrer des fonctionnalités administratives similaires. Les clients peuvent ainsi avoir accès à plus de services et de produits de placement auprès d'un seul courtier, plutôt que de faire affaire avec de multiples sociétés. De même, si des courtiers à double plateforme choisissent de maintenir leurs activités de courtier en épargne collective et de courtier en placement comme des entités juridiques distinctes, les entités du même groupe doivent fournir un cautionnement réciproque à l'égard de leurs responsabilités et de leurs obligations respectives.
  - Dans un souci de sécurité et de protection de la vie privée, procéder à une évaluation et proposer une règle permettant aux courtiers de centraliser les renseignements standards sur les clients (tels que les nom, adresse, numéro d'assurance sociale et de permis de conduire) et les renseignements uniformes relatifs à la connaissance du client sous forme numérique en vue de les utiliser dans des comptes multiples et ainsi réduire les coûts de transition et d'administration. Si des conseillers ou des clients transfèrent des comptes entre des sociétés qui ne sont pas membres du même groupe, les sociétés membres sont tenues d'échanger, sur demande, les renseignements en bloc afin de simplifier le processus.
  - Procéder à une évaluation puis proposer une règle prévoyant le transfert, à la demande du courtier receveur, des données historiques sur les titres et les comptes de clients transférés au sein d'un courtier à double plateforme ou entre sociétés qui ne sont pas du même groupe, afin de permettre aux investisseurs de passer avec plus de fluidité d'une société à l'autre.
  - Envisager l'adoption d'une règle ou fournir des orientations explicites permettant la présence d'un plus grand nombre de conseillers à temps partiel dans toutes les plateformes de courtage, sous réserve de l'approbation des autorités en valeurs mobilières, du consentement de la société et de la conclusion par celle-ci d'une entente avec le conseiller en vue d'assurer une surveillance adéquate et la conformité aux règles, et du maintien de toutes les obligations envers les clients.

- Envisager l'inclusion dans la décision de reconnaissance du nouvel OAR d'une obligation favorisant la prestation de services aux clients de zones géographiques différentes (c.-à-d. urbaines et rurales).

## **e) Réduction des coûts sectoriels**

### **Introduction**

Un point clé de l'analyse portant sur la capacité d'accéder équitablement aux produits et services dont il est question précédemment est que, de plus en plus, les clients des courtiers en épargne collective veulent avoir accès à une large gamme de produits, comme les FNB et les obligations autorisées. Le groupe de travail a confirmé que, même si des progrès ont été réalisés, de nombreux courtiers en épargne collective ne peuvent pas facilement placer des titres de FNB directement à leurs clients en raison du coût et de la complexité de l'intégration des systèmes administratifs entre les courtiers et sont donc contraints de recourir à des solutions de rechange peu pratiques pour servir leurs clients (par exemple, diriger l'investisseur vers un autre courtier, conclure une entente de service avec un courtier membre de l'OCRCVM ou conseiller au client d'acheter des titres d'un fonds d'investissement qui englobe des FNB). Ces solutions de rechange entraînent toutefois pour les courtiers en épargne collective des coûts plus élevés qui, souvent, finissent par être refilés à leurs clients.

D'autres coûts importants pour le secteur sont propres aux courtiers à double plateforme qui paient des frais en double aux deux OAR existants et aux deux fonds de protection connexes et qui maintiennent des fonctions de conformité et des systèmes de technologie de l'information (TI) distincts pour gérer deux manuels de réglementation distincts. Bien que l'enjeu du doublement des coûts assumés par les courtiers à double plateforme ait été initialement abordé dans le document de consultation, il a été déterminé que les économies de coûts attendues pourraient être moins importantes que prévu si les courtiers à double plateforme choisissent de ne pas regrouper immédiatement leurs fonctions administratives. Il est probable que ce regroupement sera effectué une fois que les manuels de réglementation auront été consolidés. Enfin, le groupe de travail note que, selon certaines parties prenantes du secteur, les coûts opérationnels élevés assumés par les courtiers sont liés à des règlements qui les empêchent de prendre des mesures novatrices en ce qui a trait à la fourniture de produits et à la prestation de services.

### **Solutions**

- Permettre la conclusion d'arrangements entre un remisier et un courtier chargé de comptes pour les courtiers en épargne collective et les courtiers en placement afin d'éviter les démarches auxquelles sont actuellement astreints bon nombre de courtiers en épargne collective pour avoir accès à certains produits, comme les FNB.
- Permettre, grâce au nouvel OAR, aux chefs des finances, aux chefs de la conformité et aux autres membres du personnel responsables de la conformité de servir plusieurs sociétés simultanément lorsque des contrôles des risques appropriés sont en place, sous réserve de l'obtention des approbations réglementaires applicables. À l'heure actuelle, les règles de l'OCRCVM autorisent les chefs des finances à temps partiel, tant pour les

sociétés du même groupe que pour les sociétés qui ne le sont pas<sup>12</sup>, et des orientations similaires concernant les chefs de la conformité qui partagent leur temps entre plusieurs courtiers s'adressant à toutes les catégories de personnes inscrites (y compris celles qui s'appliquent aux courtiers membres de l'OCRCVM et de l'ACFM) ont été publiées par les ACVM<sup>13</sup>. Cette solution pourrait réduire les coûts pour le secteur et permettre aux courtiers de mieux déterminer les niveaux de dotation en personnel et la structure appropriés en fonction des demandes et des besoins opérationnels.

- Examiner les barèmes actuels des OAR utilisés pour fixer les frais payés par les membres et prendre les mesures énoncées ci-après en ce qui a trait aux frais du nouvel OAR :
  - exiger que les frais imposés par le nouvel OAR soient proportionnels aux activités des personnes inscrites et ne comportent pas le doublement des coûts actuellement assumés par les courtiers à double plateforme;
  - d'ici l'approbation de tout projet de modification des barèmes de tarification, imposer un moratoire sur toute augmentation des frais, en particulier pour les courtiers qui ne sont pas à double plateforme, qui n'a pas reçu l'autorisation des ACVM. Ces dernières surveilleront la perception des cotisations auprès des membres en fonction des critères de l'OAR;
  - de manière plus générale, examiner l'incidence du nouvel OAR sur la rentabilité des petits courtiers et des courtiers indépendants, notamment en ce qui concerne la possibilité que les nouvelles règles aient un effet défavorable sur les produits gagnés et les frais payés.
- Ajouter dans la décision de reconnaissance du nouvel OAR des conditions qui offrent aux membres un moyen transparent et accessible pour créer et tirer parti des avancées technologiques afin d'accroître les efficacités et la productivité, et ce, compte tenu des risques et des avantages pour l'intérêt public. Grâce à une obligation d'information connexe, les autorités réglementaires seraient tenues informées de ces travaux.
- Permettre en particulier aux courtiers en épargne collective de continuer à utiliser leurs systèmes de salle des marchés et d'arrière-guichet existants ou leurs systèmes administratifs existants, selon le cas. Cette mesure devrait surtout profiter aux petits courtiers dont les modèles d'entreprise existants ne justifieraient pas le coût nécessaire à l'établissement de nouveaux systèmes.

---

<sup>12</sup> Règle 38.6 des courtiers membres de l'OCRCVM : <https://www.ocrcvm.ca/regles-et-affaires-disciplinaires/regles-des-courtiers-membres>

<sup>13</sup> <https://fcnb.ca/sites/default/files/2020-07/2020-07-02-CSAN-31-358-F.pdf>

- Solutions propres aux courtiers à double plateforme :
  - permettre à un courtier à double plateforme de regrouper ses activités de courtier en épargne collective et de courtier en placement au sein d'une même entité juridique, et d'intégrer des fonctions similaires relatives à la conformité et à l'administration (par exemple les services juridiques et les ressources humaines), afin de réaliser des économies d'échelle; de même, si des courtiers à double plateforme choisissent de maintenir leurs activités de courtier en épargne collective et de courtier en placement comme des entités juridiques distinctes, les sociétés du même groupe doivent fournir un cautionnement réciproque à l'égard de leurs responsabilités et de leurs obligations respectives;
  - harmoniser les politiques et les règles applicables dans un manuel de réglementation consolidé pour éliminer le besoin de disposer de services de la conformité ou de systèmes de TI distincts, de manière à réduire les coûts opérationnels.

## **f) Promotion de l'harmonisation/des efficacités**

### **Introduction**

En réponse aux enjeux soulevés dans le document de consultation, de nombreux intervenants soulignent la nécessité d'aplanir les différences entre les règles de chaque OAR, et entre celles des OAR et des ACVM, y compris les différences dans l'interprétation et l'application des règles, en ce qui a trait à la réglementation des produits et des services similaires dans les différentes catégories d'inscription. Certains intervenants font également remarquer que la réglementation des produits similaires placés ou distribués dans les secteurs des valeurs mobilières et des assurances (par exemple les titres de fonds distincts) n'est pas harmonisée.

En outre, le groupe de travail a confirmé que les enjeux suivants causent de la confusion chez les investisseurs : (i) le chevauchement de la structure réglementaire actuelle, (ii) l'accès aux multiples processus de résolution des plaintes et la compréhension de ces processus (ainsi que la frustration éprouvée quant à leur efficacité), et (iii) la disponibilité, la portée et la couverture des fonds de protection.

### **Solutions**

- Comme il est indiqué à la rubrique 3 du présent énoncé de position, le comité de travail intégré supervisera un examen des politiques concernant les manuels de réglementation/les orientations de l'OCRCVM et de l'ACFM afin d'accroître l'harmonisation des règles similaires, ainsi que leur interprétation et leur application. L'accent sera mis sur la détection des différences dans les règles/les orientations, les possibilités d'arbitrage et les chevauchements, et on formulera une proposition visant (i) soit à maintenir les différences nécessaires, (ii) soit à rechercher les modifications appropriées pour harmoniser ou pour éliminer les lacunes réglementaires.

Dans le cadre de cette initiative réglementaire, le comité de travail intégré s'intéressera à ce qui suit :

- l'interprétation harmonisée des règles et de la législation en valeurs mobilières (par exemple les réformes axées sur le client);
  - des orientations qui énoncent clairement les résultats attendus des règles;
  - des règles adaptables ou proportionnelles aux différents types et aux différentes tailles des sociétés membres et à leurs modèles d'entreprise respectifs;
  - l'évaluation de l'incidence économique des modifications des règles proposées sur les parties prenantes touchées;
  - l'harmonisation des règles qui, individuellement, peuvent nécessiter des systèmes ou des processus technologiques inutiles;
  - la détermination des améliorations à apporter aux processus internes (par exemple, pour que les rapports d'inspection des OAR, le cas échéant, fassent référence à des orientations visant à aider les sociétés à améliorer les résultats).
- Afin de favoriser l'harmonisation entre le nouvel OAR et les ACVM, obliger le nouvel OAR à solliciter des ACVM la formulation de commentaires sur les priorités annuelles et le plan d'affaires (y compris le budget); et, de plus, obliger les ACVM à maintenir un mécanisme de non-opposition, notamment à l'égard des publications et des communications futures importantes.
  - Pour aider les investisseurs à s'orienter efficacement dans les processus de résolution des plaintes, examiner les processus réglementaires existants dans tous les réseaux dans le but de prendre les mesures suivantes :
    - centraliser le processus de déclaration des plaintes et étudier le bien-fondé de la création d'un portail unique de dépôt des plaintes pour le nouvel OAR, grâce auquel les investisseurs pourraient utiliser un formulaire de plainte standard pour déposer tous les types de plaintes, que le portail regrouperait, trierait et acheminerait vers l'organisation appropriée (par exemple à la société membre, à l'interne au sein du nouvel OAR, au membre des ACVM compétent, à l'OSBI);
    - appliquer un processus cohérent de traitement des plaintes pour examiner tous les types de plaintes et enquêter sur celles-ci;
    - élaborer et appliquer des normes de service pour la résolution des plaintes;

- examiner le bien-fondé des déclarations produites par des clients/des victimes et la possibilité d'autoriser un jury d'audition à les examiner au cours de la procédure de sanction.

À long terme, on envisagera d'étendre le processus pour inclure un portail unique de dépôt de plaintes pour toutes les catégories d'inscription qui intègre les processus actuels des ACVM.

- Étant donné que les couvertures offertes par les FPE présentent des similitudes, afin d'atténuer la confusion chez les investisseurs et leur permettre de mieux comprendre le rôle des fonds de protection, regrouper le FCPE et la CPI de l'ACFM en un seul fonds de protection qui soit indépendant du nouvel OAR. Une structure de gouvernance appropriée pour ce nouveau FPE sera également envisagée.

Le nouveau FPE examinera ses politiques en matière de communication d'information, de couverture et de réclamations et y proposera des modifications, en veillant surtout à améliorer la communication d'information en langage simple. En outre, jusqu'à ce que modifications proposées soient approuvées, le nouveau FPE serait tenu de maintenir des groupes de couverture distincts pour les courtiers en placement et les courtiers en épargne collective. Dans un premier temps, le maintien de groupes de couverture distincts permettra au fonds de protection regroupé d'évaluer adéquatement les risques d'insolvabilité relatifs aux différents types de courtiers. Tant que l'évaluation n'aura pas été menée à terme, on imposera un moratoire sur toute modification de la méthode appliquée aux frais ou aux cotisations qui entraîneraient une importante augmentation des frais applicables des FPE sans l'autorisation des ACVM.

Lorsque, dans la deuxième phase, on étudiera la possibilité d'intégrer d'autres catégories d'inscription au sein d'un OAR unique, on examinera également la possibilité d'offrir une couverture aux clients des autres catégories d'inscription et d'harmoniser le fonds de protection regroupé avec le Fonds d'indemnisation des services financiers au Québec.

## **g) Harmonisation relative au versement autorisé de commissions à des tiers**

### **Introduction**

Un accord de versement autorisé de commissions à des tiers s'entend d'un accord selon lequel un représentant de courtier ou une autre personne physique inscrite demande à sa société parrainante de verser une partie ou la totalité des commissions ou des honoraires gagnés par la personne physique inscrite à une société personnelle appartenant à cette personne ou à des membres de sa famille. Ce mode de fonctionnement est différent de celui du modèle de représentant constitué en société, selon lequel la personne physique peut exercer des activités nécessitant l'inscription par l'intermédiaire d'une société qui est elle-même inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières.

Comme il est indiqué dans le document de consultation, l'ACFM et l'OCRCVM ont adopté des approches différentes à l'égard des accords de versement autorisé de commissions à des tiers. Pour résumer, les règles de l'ACFM permettent de tels accords, sauf en Alberta; en revanche, les règles de l'OCRCVM ne les autorisent pas. Les accords de versement autorisé de commissions à des tiers ne sont généralement pas permis pour les autres catégories de personnes inscrites, comme les courtiers sur le marché dispensé, sauf au Manitoba et en Saskatchewan. Toutefois, lors d'examens de la conformité, le personnel des ACVM constate que ces accords sont utilisés par d'autres catégories de personnes inscrites. Les personnes physiques inscrites continuent en général de chercher à conclure de tels accords pour qu'une structure plus efficiente sur le plan fiscal gère les flux d'affaires et les sorties de fonds.

Selon la Règle 2.4.1 de l'ACFM, les personnes physiques peuvent faire verser des commissions à des sociétés personnelles, à certaines conditions. Parmi celles-ci figure l'obligation pour la société personnelle d'avoir été constituée sous le régime des lois du Canada ou d'une province ou d'un territoire du Canada. De plus, la société parrainante, la personne physique inscrite et la société personnelle doivent avoir conclu une convention, selon le modèle prescrit par l'ACFM, dont les modalités stipulent que la société parrainante et la personne physique inscrite demeurent responsables envers les tiers, y compris les clients, et qu'un paiement fait à une société non inscrite ne doit aucunement avoir pour effet de limiter ou de modifier les devoirs, les obligations ou les responsabilités de la société ou de la personne physique. La convention doit également prévoir que la société parrainante effectue la supervision de la convention et que la personne physique inscrite et la société personnelle doivent donner accès à leurs livres et registres.

En pratique, de l'incertitude demeure quant aux circonstances dans lesquelles des activités exercées par l'intermédiaire d'une société personnelle nécessitent l'inscription, et certains territoires semblent considérer que le versement d'honoraires ou de commissions constitue une telle activité. Aussi, plusieurs territoires<sup>14</sup> du Canada ont adopté des dispenses d'inscription (les **dispenses d'inscription des territoires intéressés**) permettant aux représentants de courtiers en épargne collective inscrits (et au Manitoba, de tout type de courtier) de recourir à des accords de versement autorisé de commissions à des tiers.

La situation fiscale des personnes physiques inscrites qui ont recours à un accord de versement autorisé de commissions à des tiers n'est pas claire. L'établissement d'une société qui n'exerce pas les activités pour lesquelles les commissions sont versées et qui agit simplement comme conduit pour recevoir les commissions pourrait ne pas permettre d'atteindre les résultats souhaités sur le plan fiscal.

Dans un modèle de représentant constitué en société, la personne physique inscrite peut exercer des activités nécessitant l'inscription par l'intermédiaire d'une société qui est elle-même inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières. En tant que personne inscrite, la société serait assujettie aux obligations relatives à l'inscription. Étant donné que la société serait elle-même inscrite et, par conséquent, capable d'exercer les activités nécessitant l'inscription qui feraient *gagner* les commissions, la situation ne poserait pas de problème sur le plan de la fiscalité. Ce

---

<sup>14</sup> La Colombie-Britannique, le Manitoba, le Nouveau-Brunswick et Terre-Neuve-et-Labrador.

modèle a été adopté par d'autres professionnels, comme des médecins, des avocats et des comptables. Bien qu'il soit probable que ce modèle dissipe l'incertitude fiscale, il entraînerait des modifications législatives dont la mise en œuvre serait fort longue. Des modifications permettant aux représentants de courtiers de se constituer en société ont été apportées à la législation en valeurs mobilières de l'Alberta et de la Saskatchewan, mais elles ne sont pas encore entrées en vigueur.

## Solutions

Les accords de versement autorisé de commissions à des tiers sont un sujet complexe qui comporte de nombreux éléments à prendre en considération. Des travaux additionnels doivent être réalisés, dont des consultations auprès d'autres parties prenantes des ACVM, afin d'en arriver à des décisions finales sur le traitement approprié selon le modèle du nouvel OAR. Ces travaux devraient être effectués dans le cadre du processus d'élaboration des règles du nouvel OAR.

Par conséquent, un groupe de travail composé des parties prenantes concernées des ACVM sera créé (le **groupe de travail sur le versement autorisé de commissions à des tiers**) pour poursuivre les travaux de cette analyse. Dans l'intervalle, le groupe de travail a recueilli dans le cadre de son analyse des opinions préliminaires qui pourraient contribuer à la réalisation des travaux nécessaires lors des prochaines étapes de la mise en œuvre de l'OAR en les documentant :

1. Le groupe de travail sur le versement autorisé de commissions à des tiers devrait se pencher sur la situation fiscale des personnes physiques inscrites et vérifier si le fait de permettre les accords de versement autorisé de commissions à des tiers – du moins jusqu'à ce que soient étudiées d'autres options comme l'adoption d'un véritable régime des représentants constitués en société – entraînerait des préoccupations sur le plan réglementaire.
2. Après une étude plus approfondie des enjeux fiscaux et une consultation des parties prenantes dans le cadre des efforts du CTI visant à harmoniser les règles, le groupe de travail sur le versement autorisé de commissions à des tiers devrait examiner et, s'il y a lieu, proposer une règle et une convention type prévoyant les protections appropriées. Cette règle autoriserait les personnes physiques inscrites parrainées par tout type de courtier membre du nouvel OAR à conclure des accords de versement autorisé de commissions à des tiers.
3. Le groupe de travail sur le versement autorisé de commissions à des tiers devrait examiner la question de savoir si une modification corrélative de la partie 8 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* fondée sur les dispenses d'inscription actuelles des territoires intéressés convient au modèle de nouvel OAR. Cette dispense d'inscription pourrait être ouverte aux personnes physiques inscrites parrainées par tout type de société inscrite (tant les courtiers que les conseillers) moyennant des conditions appropriées.

4. Selon les résultats de l'analyse additionnelle, le groupe de travail sur le versement autorisé de commissions à des tiers pourrait examiner s'il convient d'envisager d'autres options, telles que l'adoption d'un véritable régime des représentants constitués en société comme solution à long terme.

## **h) Maintien d'une surveillance robuste du marché**

### **Introduction**

En plus de ses fonctions de réglementation des membres, à l'heure actuelle, l'OCRCVM réglemente les marchés membres et surveille en temps réel les activités de négociation sur les marchés canadiens des titres de capitaux propres et, ponctuellement, les opérations sur les titres à revenu fixe effectuées par ses courtiers membres, et supervise en outre la conformité des membres aux Règles universelles d'intégrité du marché. L'OCRCVM fournit aussi aux autorités en valeurs mobilières des renseignements sur les opérations qui viennent soutenir le devoir des ACVM de surveiller les marchés exploités au Canada, y compris les mesures d'application de la loi concernant les cas possibles d'inconduite sur les marchés. L'OCRCVM promeut également la transparence sur les marchés des titres à revenu fixe du Canada en tant qu'agence de traitement de l'information relativement aux opérations sur les titres de créance privés et publics canadiens.

Certains intervenants se sont dit inquiets à propos des inefficiences et des lacunes en matière d'information que pourrait occasionner le retrait de la fonction de surveillance du marché aux autorités réglementaires, notamment de son incidence possible sur les processus des ACVM en matière d'application de la loi et la capacité de celles-ci à contrôler le risque systémique sur les marchés financiers du Canada. Après des recherches et des analyses approfondies, le groupe de travail a conclu que rien ne confirmait la validité des enjeux précis soulevés dans le document de consultation et que la surveillance des marchés canadiens des titres de capitaux propres et des titres de créance devrait demeurer une responsabilité du nouvel OAR. Toutefois, à la suite de discussions internes, le groupe de travail a conclu que la fonction de surveillance pourrait créer des occasions d'améliorer l'échange de renseignements utiles entre les autorités de réglementation.

Par conséquent, les ACVM examineront les processus en place afin d'améliorer l'échange de données sur les opérations entre le nouvel OAR et les ACVM. L'objectif de cet examen sera de repérer les lacunes ou les inefficiences des processus actuels qui peuvent avoir une incidence sur la fonction d'application de la loi des ACVM, leurs fonctions réglementaires ou leur capacité à contrôler efficacement le risque systémique. Toute lacune ou inefficience relevée sera réglée par l'instauration de bonnes pratiques d'échange d'information sur les opérations entre les ACVM et le nouvel OAR, et par la responsabilité continue du nouvel OAR concernant la surveillance du marché.

### **Solutions**

- Pour améliorer la collaboration et l'échange de renseignements entre les ACVM et le nouvel OAR, un nouveau groupe de travail des ACVM (le **groupe de travail des ACVM sur la coordination concernant les données du marché**) sera chargé

d'examiner les différences entre les mesures d'application de la loi des différents territoires et de consulter le nouvel OAR au sujet de la supervision des données du marché et de l'échange de renseignements similaires afin :

- d'adopter des pratiques et des procédures optimales en vue d'une approche collaborative de la surveillance du marché;
  - de repérer et de résoudre les lacunes ou les inefficiences de l'échange de renseignements qui pourraient avoir une incidence, comme il est indiqué ci-dessus, sur les mesures d'application de la loi des ACVM, leurs fonctions réglementaires ou leur capacité à contrôler efficacement le risque systémique sur les marchés des capitaux du Canada.
- La composition du groupe de travail des ACVM sur la coordination concernant les données du marché sera établie ultérieurement, mais celui-ci comptera des membres du personnel des ACVM chevronnés en matière d'application de la loi, de réglementation des marchés, de surveillance des OAR et de risque systémique. Le personnel du nouvel OAR sera appelé à contribuer à l'examen du groupe de travail des ACVM sur la coordination concernant les données du marché, et à l'aider à optimiser les processus d'échange de renseignements.
  - Le groupe de travail des ACVM sur la coordination concernant les données du marché sera appelé à rechercher et à recommander des occasions d'améliorer les processus existants dans des délais qui seront fixés lorsqu'il aura été constitué.

## **i) Mise à profit des projets connexes en cours**

### **Introduction**

Les ACVM reconnaissent que les projets connexes en cours des ACVM ou des OAR contribueront ou aboutiront à la résolution de certains sous-enjeux indiqués dans le document de consultation. Des suggestions précises et ciblées sont soumises à l'examen des groupes de travail respectifs de ces projets. Parmi ces projets connexes et groupes de travail, on compte les suivants :

### ***Résolution des plaintes***

- Les efforts continus du groupe de travail sur l'OSBI des ACVM pour donner un caractère contraignant aux décisions de l'OSBI et pour évaluer la nécessité d'un mécanisme d'appel ou de révision.
- Le rôle du comité mixte des organismes de réglementation (le **CMOR**) sur l'OSBI des ACVM. Dans le cadre de son rôle de surveillance de l'OSBI, les ACVM encouragent le CMOR à examiner ce qui suit :

- le bien-fondé (i) de restreindre la portée des enjeux que l'ombudsman interne de la société membre peut traiter, ainsi que (ii) de fournir de l'information aux investisseurs sur leur capacité à accéder aux services de l'OSBI sans recourir à l'ombudsman de la société membre;
  - les données de l'OSBI sur les plaintes afin d'évaluer si le nouvel OAR devrait inclure le « traitement des plaintes » comme une catégorie distincte dans son système de déclaration des plaintes afin de mieux repérer les cas où les clients sont insatisfaits du processus de traitement des plaintes d'une société membre.
- Un projet en cours sur le règlement des plaintes au Québec, qui devrait être publié sous la forme d'un règlement local à l'automne 2021.
  - L'évaluation continue par l'OCRCVM de son programme d'arbitrage actuel dans le but d'en améliorer l'utilité comme recours pour les investisseurs.
  - L'examen par le personnel des ACVM des plaintes et des autres données relatives à la mise en application, ainsi que des renseignements fournis conformément aux obligations prévues par les décisions de reconnaissance existantes, afin de déterminer si les plaintes signalées aux OAR font l'objet d'une évaluation et d'une enquête appropriées.
  - L'évaluation continue, par le comité sur les investisseurs vulnérables des ACVM, de la législation sur les valeurs mobilières afin d'améliorer la protection des adultes âgés et vulnérables.

***Consolidation des bases de données et harmonisation avec les organismes de réglementation des assurances***

- Le projet SEDAR+ des ACVM, qui permettra d'améliorer la base de données nationale consolidée des ACVM et d'accroître la communication d'information publique des sociétés et des personnes physiques inscrites en la regroupant dans un seul portail, y compris les renseignements historiques sur les mesures disciplinaires prises à l'égard de personnes inscrites actives ou anciennes. Le personnel responsable de la réglementation qui participe au projet devrait examiner le bien-fondé de l'inclusion d'information publique et d'un accès facile aux renseignements relatifs aux personnes inscrites qui sont similaires à ceux que renferme le formulaire ADV de la SEC, ou le rapport Info-conseiller actuel de l'OCRCVM.
- L'initiative lancée par les ACVM avec le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance relative à l'information sur le coût total et les rapports sur le rendement.

### ***Pratiques de mise en application des OAR***

- Les efforts continus de l'OCRCVM pour obtenir des pouvoirs législatifs accrus en matière d'application de la loi directement des gouvernements des provinces et des territoires (c.-à-d. l'immunité prévue par la loi, la capacité de percevoir des amendes, de contraindre des témoins, de recueillir et de présenter des preuves).
- Le projet en cours de l'OCRCVM visant à réaliser une évaluation concernant la possibilité d'autoriser la remise des profits aux victimes et l'indemnisation directe de celles-ci au titre des pertes dans les cas tranchés par des jurys d'audition et les cas résolus par un règlement amiable.

### ***Inscription***

- Les ACVM ont proposé des changements ciblés pour permettre un processus d'inscription et de surveillance plus efficace en fournissant aux sociétés et aux personnes physiques inscrites des précisions supplémentaires sur les renseignements requis dans le cadre du processus d'inscription, tout en améliorant la qualité des renseignements reçus par les autorités de réglementation.

### **5. Examen des observations écrites et prochaines étapes**

Le groupe de travail examinera les observations écrites présentées sur support papier ou électronique reçues dans les 60 jours suivant la publication de l'énoncé de position. Parallèlement, les ACVM iront de l'avant pour établir et diriger le CTI afin de commencer le travail de mise en œuvre du nouvel OAR.

Veillez présenter vos observations par écrit au plus tard le **4 octobre 2021**. Si vous n'envoyez pas vos observations écrites par courriel, veuillez nous les envoyer sous forme de fichier électronique (en format Microsoft Word).

Votre mémoire doit être adressé aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission  
Alberta Securities Commission  
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, Prince Edward Island  
Nova Scotia Securities Commission  
Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador  
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon  
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez envoyer vos observations écrites qu'aux adresses énoncées ci-après. Elles seront acheminées aux autres membres des ACVM.

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

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

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

### Questions

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

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

**Doug MacKay**  
Coprésident – Groupe de travail des ACVM  
Special Advisor, Capital Markets Regulation  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6609  
[dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

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

**Katrina Prokopy**  
Manager, Market Oversight  
Alberta Securities Commission  
403 297-7239  
[katrina.prokopy@asc.ca](mailto:katrina.prokopy@asc.ca)

**Liz Kutarna**

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

**Paula White**

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

**David Shore**

Conseiller juridique, Valeurs mobilières  
Commission des services financiers et des  
services aux consommateurs  
(Nouveau-Brunswick)  
506 658-3038  
[david.shore@fcnb.ca](mailto:david.shore@fcnb.ca)

**Chris Pottie**

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

## **Addendum – Reconnaissance du nouvel OAR au Québec**

### **Contexte**

#### *Courtiers en épargne collective*

Les sociétés exerçant l'activité de courtier en épargne collective au Québec doivent s'inscrire à ce titre auprès de l'Autorité. Celles qui exercent également ces activités dans d'autres provinces ou territoires du Canada doivent être membres de l'ACFM en vertu de la réglementation applicable à l'extérieur du Québec.

Les personnes physiques inscrites auprès de l'Autorité dans la catégorie de représentant de courtier en épargne collective doivent être membres de la CSF, un organisme d'autoréglementation établi par la *Loi sur la distribution des produits et services financiers* qui a pour mission d'assurer la protection du public en veillant à la formation continue obligatoire, à la déontologie et à la discipline de ses membres. Cette obligation s'applique également aux représentants de courtier en épargne collective inscrits dans d'autres provinces ou territoires lorsqu'ils exercent des activités au Québec.

Au 31 mai 2021, 71 sociétés étaient inscrites à titre de courtier en épargne collective auprès de l'Autorité et 22 076 personnes physiques étaient inscrites dans la catégorie de représentant de courtier en épargne collective. Sur ces 71 sociétés, 20 exerçaient au Québec seulement et 748 représentants agissaient pour leur compte. Les 51 autres sociétés étaient membres de l'ACFM et comptaient 21 329 représentants. L'Autorité est l'autorité principale de 31 de ces 71 sociétés.

#### *Courtiers en placement*

Au Québec, comme dans l'ensemble des autres provinces et territoires du Canada, les sociétés inscrites à titre de courtier en placement doivent être membres de l'OCRCVM.

Au 31 mai 2021, 145 sociétés étaient inscrites à titre de courtier en placement auprès de l'Autorité et étaient membres de l'OCRCVM. 12 409 personnes physiques étaient inscrites dans la catégorie de représentant de courtier en placement. Sur ces 145 sociétés, 140 étaient inscrites dans au moins une autre province ou territoire au Canada et 12 398 représentants agissaient pour leur compte. Par ailleurs, 5 courtiers en placement étaient inscrits à ce titre uniquement au Québec et 11 représentants agissaient pour leur compte. L'Autorité est l'autorité principale de 22 de ces 145 sociétés.

### **Position de l'Autorité**

L'Autorité adhère à la position des ACVM à l'effet qu'un nouvel OAR, regroupant les activités de l'OCRCVM et de l'ACFM et ayant une gouvernance renforcée, est dans le meilleur intérêt des investisseurs et du secteur financier. En plus de bénéficier des nombreux avantages associés au positionnement des ACVM, une plus grande harmonisation de l'encadrement applicable au Québec avec celui des autres juridictions canadiennes permettra de réduire la complexité et la confusion pour les investisseurs qui bénéficieront alors de protections comparables, peu importe leur lieu de résidence.

Également, pour les groupes financiers regroupant une société inscrite à titre de courtier en épargne collective et une société inscrite à titre de courtier en placement et exerçant au Québec et ailleurs

au Canada, une simplification de l'encadrement permettra une réduction de la charge de conformité, laquelle se traduira notamment par une réduction des coûts.

En conséquence, l'Autorité reconnaîtra le nouvel OAR au même titre que les autres membres des ACVM pour assurer l'harmonisation de l'encadrement des sociétés inscrites à titre de courtier en placement et de courtier en épargne collective ainsi que les personnes physiques inscrites dans les catégories de représentant de courtier en placement et de représentant de courtier en épargne collective agissant pour leur compte<sup>1</sup>. Cette reconnaissance du nouvel OAR par l'Autorité ne modifiera pas le mandat ainsi que les fonctions et pouvoirs de la CSF.

Le nouvel OAR assurera le respect de ses règles de fonctionnement, lesquelles seront harmonisées à la réglementation en valeurs mobilières, notamment le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (dans d'autres juridictions des ACVM, la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*). Par son pouvoir d'approbation des règles du nouvel OAR, l'Autorité sera en mesure de s'assurer que celles-ci n'aient pas d'effets duplicatifs lorsque des dispositions équivalentes s'appliquent aux représentants de courtiers en épargne collective en vertu de la réglementation du Québec.

À compter de sa reconnaissance, et selon les dispositions transitoires qui seront adoptées par l'Autorité le cas échéant, les courtiers en placement et leurs représentants devront devenir membres du nouvel OAR et en respecter les règles. Cette exigence s'appliquera également aux courtiers en épargne collective et à leurs représentants inscrits au Québec.

### **Observations des parties prenantes**

Les parties prenantes du secteur financier québécois sont invitées à faire part de leurs observations, conformément aux indications de la section 5 du présent document, quant à la volonté de l'Autorité de reconnaître le nouvel OAR, dont le mandat sera notamment de voir à l'encadrement des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective au Québec.

---

<sup>1</sup> Le cas échéant, l'Autorité pourrait, aux conditions qu'elle détermine, déléguer au Nouvel OAR l'application de certaines de ses fonctions, sous réserve de l'approbation du gouvernement prévue à l'article 61 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*.

## **Annexe A – Résumé des commentaires**

### **Contexte**

Comme il est indiqué à la rubrique « Introduction » de l'énoncé de position, à la fin de 2019 et au début de 2020, le groupe de travail a mené des consultations informelles auprès de groupes d'intervenants clés afin de solliciter leurs avis sur le cadre réglementaire actuel des OAR.

Le 25 juin 2020, le document de consultation a été publié pour une période de 120 jours. Les ACVM y invitaient les membres du public à leur faire part de leurs commentaires sur les sept enjeux clés suivants relevés dans le cadre des consultations informelles :

1. Doublement des coûts opérationnels pour les courtiers à double plateforme
2. Réglementation en fonction du produit
3. Inefficiences de la réglementation
4. Rigidité structurelle
5. Confusion chez les investisseurs
6. Confiance du public dans le cadre réglementaire
7. Exclusion des autorités réglementaires de la fonction de surveillance du marché

La période de consultation a pris fin le 23 octobre 2020. Un total de 67 mémoires ont été remis en réponse au document de consultation. La présente annexe résume les commentaires écrits et comprend la rubrique « Autres enjeux propres au Québec » traitant des commentaires portant expressément sur le cadre réglementaire québécois.

La liste des intervenants et des données statistiques sur le nombre d'intervenants de chaque catégorie se prononçant sur des enjeux figure ci-après. Nous remercions tous les intervenants de leur participation.

### **Résumé des commentaires reçus en réponse au document de consultation**

#### **Enjeu 1 – Doublement des coûts opérationnels pour les courtiers à double plateforme**

Une grande partie des intervenants, dont des associations sectorielles, des courtiers membres de l'OCRCVM, des courtiers membres de l'ACFM et des courtiers à double plateforme, a confirmé que la structure actuelle donne lieu au doublement des coûts. Voici les principaux commentaires :

- Il ne semble exister aucun fondement économique justifiant le maintien de deux OAR dans le secteur canadien du commerce des valeurs mobilières, compte tenu surtout du déclin des adhésions à l'ACFM. L'ACFM comptait 220 courtiers membres en 2002, alors qu'il n'en reste plus que 90 aujourd'hui, dont 25 sont des courtiers à double plateforme (OCRCVM et ACFM). Il ne reste donc plus que 65 sociétés n'exerçant que des activités d'épargne collective.
- Des intervenants ont indiqué que l'obligation de maintenir la séparation des fonctions de conformité et de supervision de chaque OAR entraînait des coûts accrus sur les plans juridique, réglementaire,

fiscal, opérationnel et technologique et sur celui de la conformité. Ces coûts ont ultimement une incidence sur le service aux investisseurs puisqu'ils nuisent aux économies d'échelle et à l'innovation dans la fourniture de produits.

- Des intervenants se sont servi de l'analyse des coûts de l'OCRCVM pour faire valoir qu'une seule structure réglementaire permettrait de réduire les coûts.
- D'autres intervenants ont souligné que le doublement de certains coûts n'était pas attribuable au cadre réglementaire, mais plutôt aux décisions prises par les sociétés.
- L'épargne réalisée grâce au regroupement pourrait être investie dans l'innovation et le service aux clients.
- Le regroupement issu de la fusion ou d'une autre mesure pourrait favoriser des efficacités, à tout le moins grâce à l'élimination du doublement des frais généraux.
- Le modèle d'OAR remanié au Canada devrait améliorer les efficacités, l'harmonisation et la transparence, réduire les coûts, rehausser l'expérience des membres et être en mesure de répondre aux besoins des courtiers de moindre taille, tout en maintenant ou rehaussant le niveau d'intégrité, de supervision et de protection des investisseurs.

Des groupes de défense des investisseurs, des courtiers qui sont uniquement courtier en épargne collective et d'autres intervenants ont également fait part des principaux aspects suivants de la question :

- Un groupe de défense des investisseurs a prévenu les parties prenantes du secteur d'éviter de se servir de la consultation pour promouvoir la réduction du « fardeau » de la réglementation; le nouveau cadre devrait être établi de manière à en améliorer les retombées aussi bien pour le secteur que les investisseurs.
- Les économies possibles sur le plan de l'exploitation ne devraient pas constituer un facteur important pour l'élaboration et la mise en œuvre d'un nouveau cadre réglementaire des OAR ni porter atteinte à la protection des investisseurs et au respect ou à l'application de la loi.
- Il est bien plus important de mesurer les avantages possibles des modifications apportées au cadre réglementaire à travers la lunette des clients plutôt qu'en fonction des retombées de la réduction de la fragmentation de la réglementation sur les coûts et les bénéfices des sociétés.
- L'estimation des épargnes établie par Deloitte a ses limites puisque seuls les grands courtiers tireraient avantage de l'essentiel de la faible épargne estimée.
- Les courtiers de moyenne et grande tailles pourraient profiter d'une importante baisse de leurs frais d'adhésion à l'ACFM, alors que l'effet inverse risque de s'appliquer à ceux des courtiers de petite taille si aucune mesure n'est prise pour y remédier.
- Les règles du jeu devraient être les mêmes pour les courtiers en épargne collective que pour les courtiers en placement afin d'éviter que les courtiers en épargne collective existants soient contraints de quitter le secteur du commerce des valeurs mobilières en raison d'une augmentation des coûts ou du fardeau réglementaire. Les modifications ne devraient pas alourdir le fardeau réglementaire ni entraîner des coûts d'exploitation et d'infrastructure inutiles pour les courtiers qui ne sont membres que de l'ACFM.

- Il y a lieu de s'assurer qu'un nouvel OAR issu d'un regroupement favorise l'arrivée de nouveaux participants, stimule l'innovation et garantit l'équité entre tous ses membres.
- Ceux qui choisissent d'exercer leurs activités au sein de plusieurs plateformes ou de catégories d'inscription devraient accepter les coûts et les contraintes qui s'y rapportent. De petits rajustements du cadre actuel (comme la passerelle informatique, le système de passeport, la reconnaissance réciproque, les dispenses et l'harmonisation accrue des exigences entre les OAR) sont préférables à une refonte structurelle majeure.
- Une réduction ou l'élimination pure et simple des commissions de suivi fondées sur les conseils permettrait de réaliser davantage d'économies.

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

Une vaste majorité d'intervenants, dont des associations sectorielles, des groupes de défense des investisseurs et des parties prenantes du secteur, reconnaissent que le cadre actuel et la structure des produits doivent être revus et que les produits et les services similaires devraient être réglementés de manière uniforme, préférablement par un OAR unique. Voici les principaux commentaires :

- La réglementation en fonction du produit tombe en désuétude dans un secteur qui délaisse tranquillement le modèle transactionnel axé sur la « vente » au profit d'un autre qui privilégie les conseils cernant de façon appropriée les besoins des clients.
- Le cadre devrait régir l'ensemble des produits et des types de conseils de manière homogène plutôt que d'être structuré et séparé en fonction du produit. Les attentes concernant les principes clés, comme la connaissance du client et la convenance, devraient être les mêmes pour tous les produits.
- Un OAR unique semble la seule solution permettant d'éviter les divergences en matière de placement de produits similaires. Comme exemple de différence de traitement d'une catégorie d'inscription à l'autre lors de l'accès à des produits similaires, citons la façon dont un titre est immatriculé (au nom du client ou à celui du prête-nom), la disponibilité des comptes fondés sur des honoraires ou des commissions et les services de protection des investisseurs offerts par les fonds.
- Les normes de produit et de placement devraient être harmonisées autant que possible pour les différents types de sociétés inscrites.
- Advenant un certain type de fusion, il devrait être permis aux courtiers en placement d'offrir un placement dans un produit d'épargne collective sans devoir faire appel à un courtier distinct de la plateforme de l'ACFM.

Plusieurs intervenants, dont des associations sectorielles, des groupes de défense des investisseurs et des parties prenantes du secteur, ont reconnu l'existence de l'arbitrage réglementaire et de son enjeu. Le thème commun qui se dégage est qu'une autorité de réglementation pancanadienne unique constitue un moyen de réduire les possibilités d'arbitrage réglementaire. Voici les principaux commentaires :

- Un seul OAR pancanadien établira un cadre réglementaire qui réduit au minimum les possibilités d'arbitrage réglementaire, y compris au moyen de l'élaboration et de l'application uniformes des règles.
- Le regroupement des catégories d'inscription auprès d'un seul OAR favorisera une approche axée sur le client permettant de réduire l'arbitrage réglementaire, de dissiper la confusion des investisseurs et

de refléter davantage la manière dont les Canadiens sollicitent des conseils financiers et prennent des décisions d'achat de produits.

- Les ACVM et les OAR devraient appliquer les normes réglementaires à l'arbitrage de façon uniforme pour les sociétés et les personnes physiques inscrites. Les normes devraient être harmonisées autant que possible.
- Les différences entre les modalités d'inscription de l'OCRCVM et de l'ACFM, assorties de la supervision de l'autorité provinciale compétente en ce qui concerne l'ACFM, peuvent donner lieu à un « magasinage » d'organisme de réglementation. L'OAR regroupé devrait être responsable de l'inscription des personnes physiques qui sont des représentants.

Des groupes de défense des investisseurs et des parties prenantes du secteur ont fourni des commentaires sur le regroupement des catégories d'inscription :

- Le nouveau cadre réglementaire devrait assouplir les catégories d'inscription afin de favoriser l'innovation et la diversité dans les modèles d'entreprise en vue de mieux répondre aux besoins actuels et futurs des clients. Il devrait être permis aux personnes physiques inscrites pour les activités d'épargne collective seulement de travailler pour un courtier en placement et de proposer à leurs clients des services à l'égard de leur compte d'épargne collective seulement.
- Le nouveau cadre réglementaire devrait assouplir les catégories d'inscription afin de mieux répondre aux besoins actuels et futurs des clients grâce à l'innovation et à différents modèles d'entreprise.
- À l'heure actuelle, les personnes inscrites dans différentes catégories d'inscription peuvent donner des conseils sur les mêmes produits, ce qui suffit à soulever des questions quant à la réglementation fondée sur les produits.
- Il est approprié d'exiger des personnes inscrites d'autres compétences liées aux différents degrés de complexité des produits. Toutefois, l'établissement de catégories d'inscription distinctes en fonction des compétences devrait se faire au sein de la catégorie de la personne inscrite pour assurer une constance dans le traitement des clients.
- La protection des investisseurs et l'efficacité des activités étant les objectifs à atteindre, il faudrait établir d'abord le niveau de protection et les normes réglementaires appropriés pour les différents produits et services offerts aux investisseurs, peu importe le titre de la catégorie d'inscription.
- Les exigences minimales devraient porter davantage sur les aptitudes, les compétences et le professionnalisme de la personne inscrite et moins sur l'éventail des produits qu'elle vend.

Quelques intervenants ont exprimé leur préoccupation concernant l'arbitrage réglementaire entre le secteur des valeurs mobilières et ceux de l'assurance et des banques relativement à des produits comme les fonds distincts, les CPG et les dépôts à terme. Voici les principaux commentaires :

- La réglementation régissant le placement de titres de fonds distincts diffère considérablement de celle qui régit le placement de titres de fonds d'investissement et augmente la possibilité d'arbitrage réglementaire.
- En raison de la lente mais constante migration vers les fonds distincts au détriment des organismes de placement collectif depuis la création de l'ACFM dans les années 1990, plusieurs conseillers ont renoncé à leur inscription à titre de courtier en épargne collective.
- Les produits comme les organismes de placement collectifs, les fonds négociés en bourse et les fonds distincts sont très similaires; il est essentiel d'en assurer la supervision réglementaire afin de réduire les possibilités d'arbitrage réglementaire.

- Il pourrait y avoir arbitrage réglementaire entre des courtiers en placement et le secteur de l'assurance en raison des réformes axées sur le client des ACVM et de l'interdiction des frais d'acquisition reportés rattachés aux titres d'organismes de placement collectif ou des restrictions sur ces frais.

Plusieurs groupes de défense des investisseurs et de parties prenantes du secteur ont exprimé leurs préoccupations concernant les incidences du cadre réglementaire actuel sur l'accès des consommateurs à des conseils et des produits financiers, sur les services fournis et sur la protection des investisseurs. Voici les principaux commentaires :

- Un OAR regroupé unique disposant d'un seul jeu de règles et d'orientations procurerait clarté et uniformité aux sociétés et au personnel de l'OAR et serait ultimement avantageux pour les consommateurs.
- Les projets réglementaires devraient s'établir selon le point de vue du client et présenter une approche globale et inclusive garantissant le même degré de protection et de supervision, peu importe le produit ou la catégorie d'inscription.
- La réglementation en vigueur met l'accent sur les produits, au détriment d'une supervision réglementaire adéquate de la relation vitale entre le conseiller financier et son client.
- Les investisseurs devraient avoir la conviction que leurs besoins sont comblés en fonction d'une réglementation uniforme, peu importe le produit ou le service recommandé ou vendu.
- Le nouvel OAR devrait porter son attention sur la gouvernance et la réglementation des conseils financiers personnalisés plutôt que sur les transactions de vente liées à certains produits d'investissement.
- Le niveau de protection et les normes réglementaires devraient être similaires pour les personnes inscrites de différentes catégories d'inscription, mais adoptant une conduite similaire et offrant des produits et des services similaires. Le cadre réglementaire devrait être conçu et mis en œuvre de façon à garantir l'application des protections et des normes de manière uniforme, à réduire au minimum les écarts en matière de protection et d'efficacité et à atteindre l'objectif réglementaire.

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

Une majorité d'intervenants, dont des groupes de défense des investisseurs, des associations sectorielles et des courtiers membres de l'OCRCVM et de l'ACFM, ont exprimé leurs préoccupations de voir le cadre réglementaire actuel limiter l'accès des investisseurs à des produits. Des parties prenantes ont également formulé les principaux commentaires suivants :

- La crainte que les courtiers en épargne collective ne soient pas en mesure d'avoir accès à des FNB de manière efficiente en raison des enjeux et des coûts sur le plan opérationnel. Des modifications sont nécessaires pour permettre aux courtiers en épargne collective de recourir au système administratif utilisé par les courtiers en placement pour les transactions sur des titres de FNB effectués dans le cadre d'un accord de type remisier-courtier chargé de comptes de l'OCRCVM et de l'ACFM.
- Les arrangements entre remisiers et courtiers chargés de comptes de l'OCRCVM et de l'ACFM exigeraient également l'harmonisation des exigences de compétences et de formation continue de l'OCRCVM et de l'ACFM.
- Les obstacles au placement de titres de FNB sont d'ordre commercial, et non réglementaire.

- Le nouveau cadre réglementaire devrait viser à régler l'inégalité des obligations réglementaires concernant des produits et services similaires selon la plateforme réglementaire utilisée pour les offrir. Des normes réglementaires similaires devraient s'appliquer aux produits similaires.
- Les investisseurs devraient disposer d'un accès efficient à un vaste choix de produits et de services sans que leur protection en soit diminuée.
- Les investisseurs veulent des conseils globaux. Un OAR moderne devrait se pencher sur la réglementation en fonction des transactions et la réglementation des conseils financiers comme un service plutôt que sur la réglementation en fonction du produit.

Bon nombre d'intervenants, œuvrant pour la plupart dans le secteur, ont signalé que le cadre réglementaire actuel entraînait des inefficiences n'offrant aucune valeur sur le plan réglementaire :

- Pour les courtiers, deux OAR représentent un doublement des coûts pour l'interprétation et l'application des règles non harmonisées, le maintien de systèmes de comptabilité et de conformité distincts s'intégrant à chaque ensemble de règles et le maintien de deux jeux de politiques et de procédures.
- Les approches différentes adoptées par l'OCRCVM et l'ACFM en matière, notamment, de FNB, de gestion des risques liés aux produits, de mise en application des règles sur les pratiques de vente, d'audit et de conformité donnent lieu à des coûts élevés pour les courtiers, à l'arbitrage réglementaire et à un déséquilibre dans les règles du jeu d'un participant du secteur à l'autre.
- Le fait de compter plusieurs OAR donne lieu à des coûts de surveillance plus élevés pour les ACVM, à des coûts en double associés aux fonctions générales ou non réglementaires (comme la comptabilité, les ressources humaines, les services administratifs et les technologies de l'information) et à des coûts plus élevés pour l'élaboration et l'interprétation des règles de plusieurs organismes de réglementation.

Enfin, certains intervenants ont fait valoir les autres éléments clés suivants :

- Les membres de l'ACFM sont d'avis que la capacité d'intégrer des ordres professionnels dans le but d'acheminer des commissions constitue un outil important pour les besoins ou la structure d'une entreprise.
- Un OAR unique contribuerait à l'unification des 13 autorités provinciales et territoriales.
- Des obstacles se dressent également devant les investisseurs qui se soumettent à un processus de plainte qui porte à confusion et qui est inutilement complexe, offrant un accès limité à toute compensation en cas de perte attribuable à une infraction.
- Lorsqu'un représentant de courtier en épargne collective souhaite devenir courtier en placement, les prestataires de cours exigent le plein prix pour un cours que le représentant a déjà suivi.

## **Enjeu 4 – Rigidité structurelle**

La grande majorité des parties prenantes du secteur trouve que la structure de dualité actuelle des OAR n'est pas flexible. De manière générale, des groupes de défense des investisseurs appuyaient aussi la modification de la structure actuelle. Il en ressort que le cadre réglementaire actuel fait obstacle à l'évolution efficiente du commerce, nuit à la capacité des courtiers de tirer profit de l'avancement technologique et, selon le point de vue des investisseurs, a un effet défavorable sur eux, surtout les investisseurs individuels favorables à un système simplifié dans le cadre duquel la plupart des produits et des services de placement sont offerts par l'entremise d'un guichet unique. Voici les principaux commentaires :

- Il y a lieu de simplifier le système pour que les courtiers n'aient pas à devenir des courtiers à double plateforme.
- À l'heure actuelle, rien ne motive les personnes inscrites à sauter d'une plateforme à l'autre en raison des coûts associés à cette pratique (comme le coût des cours de perfectionnement des compétences) et des différences en matière de rémunération permise et de structure de planification fiscale.
- L'adoption d'un système à OAR unique doit garantir la flexibilité en raison des différents modèles d'entreprise, comme les courtiers en épargne collective et les courtiers en placement indépendants inscrits de petite taille.
- Les plateformes doubles entraînent le client dans une expérience pénible et désordonnée puisqu'il est contraint de faire constamment le saut d'une plateforme à l'autre. Un OAR unique réduirait également la lourdeur administrative et permettrait aux investisseurs et aux personnes inscrites d'économiser temps et argent.
- Une plateforme double impose des contraintes structurelles d'accès aux produits. Le regroupement des OAR éliminera le doublement et favorisera la création de solutions administratives d'arrière-plan et d'outils-clients à l'intention des conseillers.
- Dorénavant, le traitement devrait être équivalent afin d'offrir aux membres des OAR les mêmes possibilités (comme une commission directe).
- Un OAR regroupé est en mesure de mieux promouvoir l'innovation et favoriser la création de solutions administratives d'arrière-plan et d'outils-clients à l'intention des conseillers. Plus précisément, les entités de technologie financière tireraient profit d'une structure consolidée permettant d'innover rapidement à faible coût puisque la réduction des coûts favoriserait le réinvestissement dans ce secteur et son avancement.
- Toute modification de la structure actuelle des OAR doit protéger l'accès à des conseils pour les investisseurs en zones rurales et éloignées.
- L'obligation de mise à niveau des compétences de l'OCRCVM (règle de 270 jours) met un frein à la volonté de croissance des courtiers en placement en imposant une limite à la capacité des courtiers en placement de toute taille de servir efficacement leurs clients.

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

Des parties prenantes du secteur et des intervenants du public ont reconnu que le cadre réglementaire actuel contribue à créer de la confusion chez les investisseurs. Voici les principaux commentaires :

- Le cadre réglementaire actuel est fragmenté et complexe et crée donc de la confusion chez les clients.

- Les différents produits offerts et visés par différents régimes réglementaires suscitent la confusion et l’insatisfaction chez les investisseurs.
- Les catégories d’inscription multiples et la myriade de titres utilisés dans le secteur créent de la confusion chez les investisseurs.
- Le processus de traitement des plaintes que prévoit la structure actuelle des OAR et le rôle de chaque OAR dans le règlement des plaintes et la prise de mesures disciplinaires créent généralement de la confusion chez les investisseurs. Il est difficile de s’y retrouver dans le processus actuel de règlement des plaintes.
- Bon nombre d’intervenants appuient la création d’un guichet unique pour l’ensemble des plaintes des consommateurs concernant les conseillers financiers, peu importe le secteur du produit.
- Le public saisit mal le rôle des fonds de protection des épargnants existants et le niveau de protection qu’ils offrent. La plupart des intervenants appuient la modification du modèle actuel de couverture offerte par les fonds de protection. Des groupes de défense des investisseurs ne croient pas que cette question suscite la confusion, mais ils ont tout de même donné leur appui au regroupement à la condition que les règles du jeu soient uniformes pour les investisseurs.

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

Bon nombre de groupes de défense des investisseurs et certaines parties prenantes du secteur craignent que la structure de gouvernance actuelle des OAR ne parvienne pas à appuyer ni à promouvoir adéquatement leur mandat de défense de l’intérêt public et ne penche trop du côté de l’intérêt des participants du secteur au détriment de celui d’autres parties intéressées. Voici les principaux commentaires :

- Le mandat de défense de l’intérêt public est essentiel au maintien de la confiance des consommateurs dans le modèle des OAR.
- Un rapport de recherche de l’ACFM indique que la confiance du public dans le cadre réglementaire actuel s’est effritée puisque moins de la moitié des personnes interrogées ont indiqué avoir confiance aux acteurs du secteur des placements pour prendre des décisions dans l’intérêt du public; 76 % de ces personnes estiment que les conflits d’intérêts chez les administrateurs des OAR sont monnaie courante et ne sont pas déclarés ni enrayés avant que d’importantes décisions ne soient prises, et 60 % sont d’avis que le régime réglementaire actuel du secteur des placements est défaillant et que les autorités gouvernementales en valeurs mobilières doivent s’investir davantage.
- Un OAR unique a peut-être plus de chance de rehausser la confiance du public dans la réglementation des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective.
- L’existence de plusieurs autorités de réglementation (autorités provinciales ou OAR) a eu une incidence défavorable sur l’exercice du pouvoir d’imposer des sanctions dans l’intérêt public.
- Des mécanismes officiels de défense des investisseurs et un resserrement de la supervision des OAR par les ACVM sont nécessaires pour améliorer l’adhésion aux mandats d’intérêt public et rehausser la confiance du public.
- Les ACVM devraient proposer une définition d’« intérêt public » dans le contexte d’un OAR et indiquer les principaux facteurs de l’intérêt public que l’OAR doit respecter. Les ACVM doivent s’assurer que le nouveau cadre réglementaire des OAR sert l’intérêt public et permet de gérer les conflits inhérents à l’autorégulation, ainsi que les inquiétudes possibles découlant de l’emprise et de l’influence croissantes de la structure des OAR au Canada.

Selon la perception du public, les dirigeants et les administrateurs des OAR mettent l'accent sur les préoccupations des parties prenantes du secteur sans tenir compte adéquatement de celles des investisseurs et des autres parties intéressées. Plusieurs intervenants, dont des groupes de défense des investisseurs et des parties prenantes du secteur, ont proposé de remédier à cette situation par l'instauration de l'obligation que la majorité des administrateurs du nouvel OAR soient indépendants et que les ACVM aient une voix (reconnue) dans le choix des administrateurs indépendants. Voici les principaux commentaires :

- L'OCRCVM a réalisé d'immenses progrès en matière de gouvernance dernièrement, comme la révision de ses critères de compétences des administrateurs pour y inclure l'expérience en matière de protection des consommateurs et l'annonce de la création de son groupe d'experts responsable des questions touchant les investisseurs.
- On peut encore améliorer les règles et la procédure de composition du conseil d'administration, les comités et les instances des OAR, les périodes d'attente et la définition d'administrateurs indépendants.
- L'OAR doit mettre en place une structure de gouvernance comportant une majorité d'administrateurs indépendants et de membres ayant de l'expérience sur les questions de protection des investisseurs et prévoyant des obligations rehaussées d'information du public.
- Le cadre de gouvernance et de responsabilité devrait être considérablement amélioré afin de traiter des enjeux de transparence et de conflits d'intérêts potentiels. Les administrateurs indépendants ne devraient pas être des représentants du secteur, même s'ils observent une période d'attente. Aussi bien les administrateurs indépendants que les administrateurs représentants du secteur devraient recevoir une formation obligatoire sur le secteur et la gouvernance.
- Les dirigeants et les administrateurs de l'OAR doivent être tenus au moins aux mêmes normes d'éthique et de comportement (y compris celles qui portent sur les conflits d'intérêts) que celles qui s'appliquent aux membres des ACVM (commissaires).
- Les comités des mises en candidature des OAR devraient être composés d'un administrateur indépendant qui en assume la présidence.
- Les comités et les instances régionales des OAR devraient être tenus de compter des membres indépendants dans leurs rangs.
- Il est recommandé qu'au moins un poste d'administrateur soit réservé à un « investisseur individuel » et que tous les comités responsables des politiques du conseil des OAR soient présidés par un administrateur indépendant.
- L'OAR devrait établir un comité consultatif d'investisseurs, qui devrait être financé par l'OAR et disposer d'un budget de recherche indépendante.
- Il devrait être envisagé de créer un comité axé sur les questions relatives aux investisseurs favorisant l'inclusion de membres indépendants du conseil dotés d'une expertise et de connaissances confirmées en matière de défense et de protection des investisseurs.
- Tous les comités consultatifs sur les politiques réglementaires des OAR devraient comporter des représentants indépendants.
- Le mécanisme de surveillance fondé sur le risque actuel des ACVM est trop restreint ou technique et se doit d'être élargi en mettant l'accent sur les enjeux de premier niveau comme la qualité de la gouvernance et l'indépendance des administrateurs, l'efficacité globale de l'exploitation et les résultats priorisant l'intérêt public, le degré de transparence des OAR auprès du public, l'application de la loi et l'engagement auprès des investisseurs.
- Les ACVM devraient obtenir un droit de veto sur les publications « importantes » des OAR (comme les orientations et les interprétations de règles).

- Un programme de supervision devrait être créé pour l'évaluation du rendement global de l'OAR en fonction de son mandat et de ses responsabilités. Il devrait comprendre un processus d'examen sur place et à l'extérieur.
- Les mandats des administrateurs devraient être limités (par exemple à un maximum de huit ans).
- Les conflits d'intérêts et les codes de conduite devraient faire l'objet d'un audit indépendant.
- Un OAR unique ne devrait disposer que d'un seul jeu de règles et d'une seule vision au service des investisseurs afin de simplifier l'administration, de réaliser des économies et de faciliter la supervision sur le plan de la conformité.

## **Enjeu 7 – Exclusion des autorités réglementaires (ACVM) de la fonction de surveillance du marché**

La plupart des intervenants appuient l'inclusion du volet de surveillance du marché dans le mandat du nouvel OAR, alors que quelques-uns proposent de rapatrier cette fonction aux ACVM. Voici les principaux commentaires :

- Rien n'indique que le cadre de surveillance actuel suscite des inquiétudes. L'OCRCVM s'est acquitté de manière responsable et efficace de sa responsabilité de surveillance jusqu'ici, comme en témoigne son rendement au cours de la période récente de volatilité du marché.
- L'OCRCVM occupe une position privilégiée dans le cadre réglementaire actuel au Canada pour poursuivre sa mission de réglementation et de surveillance du marché à l'échelle du pays. En tant qu'entité reconnue partout au Canada, l'OCRCVM parle d'une seule voix à l'échelle internationale, ce qui lui permet de se concentrer sur l'amélioration constante de ses systèmes de surveillance.
- L'OCRCVM compte sur des systèmes de surveillance avancés et a achevé la mise en place d'une nouvelle plateforme informatique de surveillance à la fine pointe qui a rehaussé considérablement sa capacité à superviser les marchés.
- Le fait de permettre à l'OCRCVM, ou à un OAR regroupé, de poursuivre sa surveillance du marché ne remet pas en question la gestion du risque systémique par les autorités de réglementation. L'OCRCVM, dont les activités sont complémentaires à celles des autorités réglementaires, communique des renseignements et des données de manière efficace avec elles.
- Une partie prenante des OAR a laissé savoir que la réglementation du marché comporte des risques systémiques dont la responsabilité relève davantage des organismes gouvernementaux, comme les ACVM. Le modèle australien est un exemple d'autorité de réglementation établie par la loi chargée de réglementer directement le comportement du marché en matière d'élimination des conflits d'intérêts et de gestion des risques systémiques globaux.
- Une partie prenante défendant les investisseurs a indiqué qu'il pourrait être justifié pour les ACVM de prendre en charge la fonction de surveillance du marché, soit directement ou par l'entremise d'une nouvelle entité de surveillance du marché à vocation unique, afin de dissiper les inquiétudes concernant les lacunes en matière d'information et la transparence.
- Toutefois, plusieurs intervenants du secteur ont exprimé leur grande préoccupation à l'égard du transfert de la fonction de surveillance du marché aux ACVM en raison de la fragmentation actuelle des autorités réglementaires, de la perturbation possible du secteur, du rôle limité des ACVM dans la gestion du risque systémique et des coûts associés à la transition.

## Autres enjeux propres au Québec

Un OAR a indiqué que l'établissement d'un nouveau cadre réglementaire des OAR ne doit pas négliger le caractère unique du cadre réglementaire du commerce des valeurs mobilières au Québec. Puisque l'Autorité des marchés financiers n'a jamais officiellement reconnu l'ACFM comme OAR, les courtiers en épargne collective inscrits auprès de l'Autorité exerçant des activités à l'extérieur du Québec demeureront, advenant un regroupement des OAR, réglementés par plusieurs autorités.

Une partie prenante du secteur a soutenu que le cadre réglementaire québécois se démarque également par l'existence de la Chambre de la sécurité financière (CSF), ce qui pose un défi de taille et fait obstacle à l'atteinte des objectifs de simplification de la réglementation et d'harmonisation de la supervision du secteur de l'épargne collective. Toutefois, le regroupement des OAR demeure souhaitable pour les courtiers du Québec qui font affaire partout au Canada et la mesure suivante a été recommandée :

- Un OAR regroupé devrait s'assurer d'une forte présence au Québec pour offrir une expertise en français et y puiser une importante représentation au sein de son conseil d'administration et dans son processus décisionnel. Il serait ainsi possible de maintenir la proximité nécessaire à une saine concurrence et à l'innovation autant sur le marché canadien que celui du Québec, dans un cadre réglementaire qui répond aux besoins des investisseurs et du secteur.

D'autres intervenants du secteur ont aussi appuyé le besoin de créer une autorité de proximité ayant le mandat d'assurer la protection des investisseurs auprès de l'ensemble des sociétés et des professionnels qui travaillent dans le secteur financier québécois et d'offrir un guichet unique pour recevoir les plaintes des investisseurs.

Bien au fait des limites et des faiblesses du modèle québécois actuel, d'autres parties prenantes du secteur, dont des courtiers de petite taille et des conseillers du Québec, ont proposé de ne pas évacuer complètement le cadre réglementaire en vigueur. Voici les principaux commentaires :

- La présence de la CSF au Québec constitue un modèle attrayant, et la possibilité d'étendre ses responsabilités aux courtiers devrait être envisagée.
- La compétence de la CSF est indiquée pour que celle-ci forme un organisme unique chargé d'exercer des pouvoirs de supervision et de sanction sur les personnes physiques, peu importe leur catégorie d'inscription.
- Le modèle québécois actuel confère une liberté au conseiller professionnel devant servir d'abord les intérêts du client puisque le consommateur doit être en mesure de faire confiance à son conseiller en raison de la complexité du domaine et des incidences sur sa sécurité financière.

Des parties prenantes du secteur au Québec, surtout des représentants en épargne collective inscrits et des courtiers en épargne collective inscrits au Québec seulement, ont relevé que la création d'un OAR unique ayant autorité partout au Canada neutraliserait les particularités du Québec, son expertise et son pouvoir de décision sur les questions de réglementation des valeurs mobilières. Certains intervenants sont fermement d'avis que, sur le plan réglementaire, le Québec subirait une perte d'influence importante. Ils ont soutenu que le Québec doit s'assurer que sa compétence sur les questions de valeurs mobilières soit respectée et s'opposer à toute atteinte au savoir-faire et à l'autonomie professionnelle des participants au secteur des valeurs mobilières.

## Statistiques sur les intervenants ayant remis des commentaires écrits

### i) Nombre d'intervenants par catégorie

Intervenants par catégorie	#
Autres participants du secteur <sup>1</sup>	14
Associations sectorielles	13
Autres courtiers membres de l'OCRCVM	9
Courtiers à double plateforme	8
Groupes de défense des investisseurs	7
Associé à un OAR <sup>2</sup>	5
Autres courtiers membres de l'ACFM	5
Autres personnes physiques	5
Fonds de protection des épargnants	1
<b>Nombre total de mémoires</b>	<b>67</b>

### ii) Liste détaillée des intervenants

#### Associations sectorielles

- Advocis
- Alternative Investment Management Association Canada
- Association canadienne des FNB
- Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
- Association des courtiers en dépôt inscrits
- Association des gestionnaires de portefeuilles du Canada
- Association professionnelle des conseillers en services financiers
- CFA Societies Canada
- Courtiers indépendants en sécurité financière du Canada
- Fédération des courtiers en fonds mutuels
- FP Canada
- Institut des fonds d'investissement du Canada
- Private Capital Markets Association

#### OAR et fonds de protection des épargnants

- Association canadienne des courtiers de fonds mutuels
- Comité consultatif national - OCRCVM

<sup>1</sup> Conseillers du Québec, Groupe TMX, Horizons ETF, etc.

<sup>2</sup> L'ACFM, l'OCRCVM et 3 conseils de section ou comités consultatifs de l'OCRCVM.

- Conseil de section de l'Ontario - OCRCVM
- Conseil de section du Québec - OCRCVM
- Fonds canadien de protection des épargnants
- Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

**Parties prenantes du secteur (personne physique ou morale)**

- Angiletta, Michael
- ATB Securities Inc.
- Aviso Wealth
- Ayotte, Réjean
- Bergeron, Stéphane
- Charest, Réal
- CI Gestion de patrimoine Assante
- Citadel Securities Canada
- CTI Capital Groupe inc.
- D.W. Investment Co. Ltd.
- Fidelity
- Fugère, Michel
- GF Securities (Canada) Company Ltd.
- Groupe Banque TD
- Groupe Cloutier Investissements
- Groupe Financier Multi Courtage Inc.
- Groupe financier PEAK
- Groupe Planifax Inc.
- Groupe TMX Limitée
- Horizons ETFs Management (Canada) Inc.
- iA Groupe financier
- Independent Trading Group
- Labbé, Jean-François G.
- Leede Jones Gable Inc.
- Les Placements PFSL du Canada Ltée
- Madore, Michel
- Mérici Services Financiers
- Mouvement Desjardins
- Paquette, Serge
- Paradigm Capital
- Placements Financière Sun Life (Canada) inc.
- Placements Manuvie
- Portfolio Strategies Corporation
- Spencer, Suzanne
- Wellington West-Altus Private Wealth Inc.
- Worldsource Wealth Management Inc.

## Groupes de défense des investisseurs

- Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs
- Groupe consultatif des investisseurs de la CVMO
- Groupe recherche en droit des services financiers, Université Laval
- Investor Protection Clinic de l'Osgoode Hall Law School
- Investor Protection Clinic de l'Université de Toronto
- Kenmar Associates
- Université Royal Roads
- Whitehouse, Peter

## Personnes physiques et autres intervenants

- Blanes, Alan
- Kennedy, Bev
- Learnedly
- Macguire, Philip

### iii) Commentaires des intervenants sur des questions précises

Le tableau suivant décrit brièvement les enjeux relevés dans le document de consultation et indique le nombre d'intervenants qui les ont commentés.

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

Description de l'enjeu	Catégorie d'intervenant	Nombre de commentaires
Les courtiers à double plateforme s'exposent à une augmentation des coûts opérationnels du fait de la séparation des fonctions de conformité, des systèmes informatiques, des coûts non réglementaires et de la multitude de frais.	Associations sectorielles	9
	Courtiers à double plateforme	6
	Autres courtiers membres de l'OCRCVM	6
	Groupes de défense des investisseurs	5
	Associé à un OAR	3
	Autres courtiers membres de l'ACFM	2
	Autres participants du secteur	3
	Personnes physiques et autres intervenants	1
	<b>Nombre total de mémoires</b>	<b>35</b>

## Enjeu 2 : Réglementation en fonction du produit

Description de l'enjeu	Catégorie d'intervenant	Nombre de commentaires
Les catégories d'inscription convergent, mais des règles différentes d'un OAR à l'autre, ou entre les OAR en général et les ACVM en ce qui concerne des produits et des services semblables, pourraient donner lieu à un arbitrage réglementaire.	Associations sectorielles	9
	Courtiers à double plateforme	5
	Autres courtiers membres de l'OCRCVM	5
	Groupes de défense des investisseurs	5
	Associé à un OAR	3
	Autres courtiers membres de l'ACFM	2
	Autres participants du secteur	3
	Personnes physiques et autres intervenants	1
	<b>Nombre total de mémoires</b>	<b>33</b>

## Enjeu 3 : Inefficiences de la réglementation

Description de l'enjeu	Catégorie d'intervenant	Nombre de commentaires
Le manque d'efficience dans l'accès à certains produits et services pour certaines catégories d'inscription, ainsi que les inefficiences et les coûts inutiles qu'entraîne la surveillance de deux OAR par les ACVM, et le doublement des coûts fixes et des frais généraux pour les OAR.	Associations sectorielles	9
	Autres courtiers membres de l'OCRCVM	4
	Groupes de défense des investisseurs	4
	Associé à un OAR	3
	Autres participants du secteur	3
	Courtiers à double plateforme	2
	Personnes physiques et autres intervenants	2
	Autres courtiers membres de l'ACFM	1
	Fonds de protection des épargnants	1
	<b>Nombre total de mémoires</b>	<b>29</b>

#### Enjeu 4 : Rigidité structurelle

Description de l'enjeu	Catégorie d'intervenant	Nombre de commentaires
L'évolution des modèles d'entreprise est freinée par le cadre réglementaire actuel; en raison de la rigidité structurelle, les courtiers peuvent difficilement s'adapter à l'évolution des préférences des investisseurs, et l'accès des investisseurs à une large gamme de produits et de services est limité à une même personne inscrite; et le cadre réglementaire actuel limite les possibilités d'avancement professionnel des personnes inscrites.	Associations sectorielles	10
	Courtiers à double plateforme	7
	Autres participants du secteur	6
	Groupes de défense des investisseurs	6
	Autres courtiers membres de l'OCRCVM	5
	Associé à un OAR	2
	Autres courtiers membres de l'ACFM	2
	Personnes physiques et autres intervenants	1
	<b>Nombre total de mémoires</b>	<b>39</b>

#### Enjeu 5 : Confusion chez les investisseurs

Description de l'enjeu	Catégorie d'intervenant	Nombre de commentaires
La structure réglementaire actuelle crée en général de la confusion chez les investisseurs, plus particulièrement en ce qui a trait à l'impossibilité d'accéder à des produits et services de placement similaires à partir d'une source unique, au processus de plainte, à la couverture offerte par les fonds de protection des épargnants ainsi qu'aux catégories d'inscription et aux titres multiples.	Associations sectorielles	8
	Groupes de défense des investisseurs	7
	Autres courtiers membres de l'OCRCVM	6
	Courtiers à double plateforme	4
	Associé à un OAR	3
	Autres courtiers membres de l'ACFM	2
	Autres participants du secteur	2
	Fonds de protection des épargnants	1
	Personnes physiques et autres intervenants	1
	<b>Nombre total de mémoires</b>	<b>34</b>

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

Description de l'enjeu	Catégorie d'intervenant	Nombre de commentaires
Un éventuel manque de confiance du public dans le cadre réglementaire actuel des OAR; la structure de gouvernance des OAR ne favorise pas suffisamment l'exécution de leur mandat d'intérêt public du fait qu'ils sont dotés de conseils d'administration trop proches du secteur des valeurs mobilières et qu'ils ne disposent pas d'un mécanisme officiel permettant de tenir compte des commentaires des investisseurs; une inquiétude face à l'emprise réglementaire et à l'inefficacité des pratiques des OAR en matière de conformité et de mise en application, ce qui contribue à l'érosion de la confiance du public dans la capacité des OAR à s'acquitter de leur mandat d'intérêt public.	Associations sectorielles	10
	Groupes de défense des investisseurs	7
	Autres participants du secteur	7
	Personnes physiques et autres intervenants	3
	Associé à un OAR	2
	Autres courtiers membres de l'OCRCVM	2
	Autres courtiers membres de l'ACFM	1
	Fonds de protection des épargnants	1
	<b>Nombre total de mémoires</b>	<b>33</b>

## Enjeu 7 : Surveillance du marché

Description de l'enjeu	Catégorie d'intervenant	Nombre de commentaires
Possibles lacunes en matière d'information et fragmentation de la visibilité du marché qui pourraient résulter du fait d'exclure les autorités réglementaires.	Associations sectorielles	6
	Autres courtiers membres de l'OCRCVM	3
	Groupes de défense des investisseurs	3
	Courtiers à double plateforme	2
	Autres participants du secteur	2
	Associé à un OAR	2
	Autres courtiers membres de l'ACFM	1
	Personnes physiques et autres intervenants	1
	<b>Nombre total de mémoires</b>	<b>20</b>

## **Annexe B – Autres options envisagées**

Comme il est indiqué à la partie 2 de l'énoncé de position, le groupe de travail a également relevé et défini cinq autres options possibles de restructuration de l'encadrement actuel des OAR (y compris les FPE) à étudier et à analyser en détail. Il s'agit des options suivantes :

- une fusion pure et simple de l'OCRCVM et de l'ACFM;
- un statu quo bonifié pour les deux OAR;
- aucun OAR, mais 13 autorités réglementaires;
- la création d'un organisme de réglementation dirigé par les ACVM;
- la formation de plusieurs OAR.

Après analyse approfondie<sup>1</sup>, il a été déterminé que les autres options décrites ci-après ne régleraient pas les enjeux et sous-enjeux précis soulevés et ne produiraient pas les résultats recherchés par les ACVM indiqués dans le document de consultation de manière aussi efficace que la création du nouvel OAR et du nouveau FPE décrits à la rubrique 3, *Cadre réglementaire du nouvel OAR*.

### ***Fusion pure et simple de l'OCRCVM et de l'ACFM***

La fusion immédiate de l'OCRCVM et de l'ACFM aurait eu lieu dès son approbation par les ACVM. À court terme, chaque manuel de réglementation aurait été conservé, tout comme l'ensemble des structures de conformité, des processus de mise en application et des structures de tarification. Leur harmonisation ainsi que les changements connexes touchant la gouvernance n'auraient pas été prioritaires.

À long terme, l'OAR fusionné aurait harmonisé les règles de l'ACFM et de l'OCRCVM, consolidé les autres aspects de leurs organisations respectives et réfléchi à la possibilité de regrouper d'autres catégories d'inscription au sein du nouvel OAR, mais rien de concret n'aurait été prévu en ce sens.

Le regroupement des deux FPE en une seule entité indépendante aurait pu se produire à court ou à long terme.

La mise en œuvre de cette option aurait été dirigée par les OAR et les FPE et non par les ACVM, qui auraient plutôt supervisé le processus de regroupement.

### ***Statu quo bonifié pour les deux OAR***

Les deux OAR et FPE auraient poursuivi leurs activités de manière indépendante selon les règles, les règlements administratifs et les structures tarifaires existants. Toutefois, il y aurait eu rehaussement des structures, de la gouvernance, des règles et des processus applicables des OAR et des FPE. Le modèle actuel de surveillance coordonnée par l'autorité principale des ACVM serait demeuré inchangé pour chaque entité. Aucun aspect de leurs organisations respectives ni aucune autre catégorie d'inscription n'aurait été regroupé. Le rehaussement aurait été mis en œuvre conformément aux directives des ACVM.

---

<sup>1</sup> Pour le détail de la méthode employée, se reporter à la rubrique 2 de l'énoncé de position.

### ***Aucun OAR, mais 13 autorités réglementaires***

L'OCRCVM et l'ACFM auraient été dissous et leurs fonctions de réglementation respectives auraient été transférées aux autorités réglementaires. Ces dernières auraient été responsables au premier chef de la surveillance de toutes les personnes inscrites, avec la possibilité de coordonner les projets réglementaires dans l'ensemble du pays par l'entremise des ACVM. Elles auraient aussi pris en charge la couverture des investisseurs admissibles, dont la responsabilité revenait aux FPE. Les enjeux inhérents à la réglementation multiterritoriale des valeurs mobilières au Canada n'auraient pas été résolus au moyen de cette option.

### ***Création d'un organisme de réglementation dirigé par les ACVM***

Cette option aurait nécessité la création d'un nouvel organisme de réglementation contrôlé directement et uniquement par les ACVM. Chacune des autorités de reconnaissance des ACVM aurait été membre de l'organisme de réglementation et aurait disposé d'un droit de vote exclusif à l'égard, notamment, des règlements administratifs de l'organisme et de la nomination de ses administrateurs.

Selon cette option, l'OCRCVM et l'ACFM auraient été intégrés au nouvel organisme de réglementation des ACVM et leurs membres en seraient devenus des membres sans droit de vote. Le Manuel de réglementation de l'OCRCVM et les Règles de l'ACFM auraient été réunis en un seul manuel sous la supervision de l'organisme de réglementation. Celui-ci aurait également supervisé le regroupement des processus de conformité et de mise en application relatifs aux courtiers en placement et aux courtiers en épargne collective. Plus tard, les ACVM auraient analysé la pertinence de regrouper d'autres catégories d'inscription dans le nouvel organisme de réglementation. Enfin, le FCPE et la CPI de l'ACFM auraient été intégrés dans un fonds de protection des investisseurs similaire, indépendant des ACVM, établi en vue de fournir une couverture aux investisseurs admissibles.

Puisque cette option serait incompatible avec le cadre législatif actuel des autorités réglementaires, il aurait fallu modifier bon nombre des lois sur les valeurs mobilières partout au pays et répondre aux nombreuses préoccupations concernant la façon dont l'option pourrait être mise efficacement en pratique. D'importantes modifications auraient dû être apportées à de nombreuses dispositions actuelles de la législation en valeurs mobilières.

### ***Formation de plusieurs OAR***

D'autres catégories d'inscription applicables, qui sont actuellement supervisées directement par les autorités réglementaires, auraient été intégrées dans un cadre à OAR multiples, dont la structure et la portée auraient possiblement été l'une des suivantes :

- un OAR pour les courtiers en placement et les courtiers en épargne collective, et un OAR distinct pour chacune des autres catégories;
- un OAR pour les courtiers en placement, les courtiers en épargne collective, les courtiers sur le marché dispensés et les courtiers en plans de bourses d'études, et un OAR distinct pour les gestionnaires de portefeuille et les gestionnaires de fonds d'investissement;
- un OAR distinct pour chaque catégorie d'inscription.

Le nombre de FPE et l'étendue de la couverture auraient été fonction de la structure et la portée du cadre à OAR multiples. Aucune modification n'aurait été apportée sans une vaste consultation auprès des principales parties prenantes afin de réduire au minimum le doublement des coûts, limiter la fragmentation de la réglementation en fonction du produit et diminuer les autres inefficiences relevées dans la structure actuelle.

## **Annexe C – Modifications aux fins de mise en œuvre**

La présente annexe décrit différents domaines où des mesures devront être prises afin de faciliter la mise en œuvre des solutions proposées décrites dans l'énoncé de position. Ces mesures se traduiront par des modifications réglementaires et par la création de différents comités ou groupes de travail responsables de la stratégie de mise en œuvre qui mèneront d'autres consultations sur les solutions indiquées ou soutiendront la transition vers celles-ci et leur mise en œuvre.

### **Modifications réglementaires**

La plupart des modifications réglementaires nécessaires à la mise en œuvre seront traitées dans les décisions de reconnaissance visant le nouvel OAR. À l'heure actuelle, l'OCRCVM et l'ACFM sont assujettis à leurs décisions de reconnaissance respectives, qui prévoient diverses conditions ainsi que la structure de gouvernance et des obligations d'information. De la même manière, les deux fonds de protection des investisseurs actuels sont assujettis à leurs décisions d'approbation respectives. Les décisions de reconnaissance et d'approbation sont essentiellement harmonisées dans l'ensemble des territoires des autorités membres des ACVM de même qu'entre l'OCRCVM et l'ACFM et entre les FPE, suivant un projet des ACVM achevé récemment.

Le personnel des ACVM chargé de la surveillance devra également rédiger un nouveau protocole d'entente unique, y compris le nouveau protocole d'examen conjoint des règles, entre les autorités de reconnaissance instaurant un cadre de surveillance renforcé du nouvel OAR par les ACVM. Un nouveau protocole d'entente unique sur la surveillance du nouveau FPE sera également rédigé. Tout comme les décisions de reconnaissance et d'approbation, les protocoles d'entente actuels des OAR et des FPE ont été modifiés et harmonisés dernièrement.

Les conventions intervenues entre les membres et le nouvel OAR devront être modifiées.

Enfin, la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* devra être modifiée pour que le nouvel OAR y soit mentionné correctement.

Bien que les documents indiqués ci-dessus soient en cours de création ou de modification, il importe de s'assurer que le personnel des ACVM chargé de la surveillance ainsi que les OAR continuent de s'acquitter efficacement de leurs obligations respectives.

### **Comités et groupes de travail**

Le texte qui suit énumère les comités et les groupes de travail à établir ou à commissioner dans le cadre de la stratégie de mise en œuvre afin d'assurer la réussite de la création du nouvel OAR et de mettre en œuvre les différentes solutions.

Comme il est déjà indiqué à la rubrique 3 – *Cadre réglementaire du nouvel OAR*, le CTI sera formé après obtention des approbations nécessaires, y compris d'un mandat des ACVM, pour superviser la stratégie de mise en œuvre convenue et pour agir en tant que comité directeur aux fins

d'orientation et de coordination. De plus, les éléments suivants seront étudiés par des comités et des groupes de travail spécialisés :

- **Versement autorisé de commissions à des tiers** : Après consultation des parties prenantes concernées, parallèlement aux travaux du CTI visant à harmoniser les règles, un **groupe de travail sur le versement autorisé de commissions à des tiers** achèvera les travaux nécessaires, notamment i) l'étude de questions d'ordre fiscal ou réglementaire liées à l'autorisation de conclure des accords de versement autorisé de commissions à des tiers, ii) à la suite de cette étude et après consultation avec les parties prenantes concernées, le cas échéant, la présentation d'un projet de règle et de convention type prévoyant les protections appropriées, iii) l'examen de la possibilité d'apporter des modifications corrélatives à la partie 8 de la Norme canadienne 31-103 fondées sur les dispenses d'inscription locales actuelles des ACVM et iv) l'examen du caractère justifié de l'adoption d'une solution à long terme, tel qu'un véritable régime des représentants constitués en société.
- **OSBI** : Un mandat sera confié au **groupe de travail sur l'OSBI des ACVM** pour qu'il examine la nécessité d'un mécanisme d'appel ou de révision en lien avec les efforts continus visant à donner un caractère contraignant aux décisions de l'OSBI; ainsi qu'au **comité mixte des organismes de réglementation** pour qu'il évalue i) la portée des enjeux que l'ombudsman interne des sociétés membres peut traiter et ii) les données sur les plaintes de l'OSBI pour y relever les tendances dans le traitement des plaintes.
- **Sensibilisation** : Il y aura coordination, avec les **groupes de communication avec les investisseurs et de sensibilisation des investisseurs des ACVM**, des efforts déployés en vue d'étendre la portée et l'incidence de la sensibilisation des investisseurs, comme il est précisé dans les solutions.
- **Projet SEDAR+** : Un mandat sera confié au **personnel des ACVM responsable de la réglementation** qui participe au projet pour qu'il examine le bien-fondé de l'inclusion d'information publique et d'un accès facile aux renseignements relatifs aux sociétés membres du nouvel OAR, y compris de la communication de renseignements similaires à ceux que renferme le formulaire ADV de la SEC, ou, dans le cas de personnes physiques inscrites, le rapport Info-conseiller actuel de l'OCRCVM.
- **Surveillance du marché** : Un nouveau **groupe de travail des ACVM sur la coordination concernant les données du marché**, composé de membres du personnel ayant des connaissances ou de l'expérience en surveillance du marché (application de la loi, réglementation des marchés, surveillance des OAR et risque systémique), collaborera avec le personnel concerné du nouvel OAR pour trouver et recommander des améliorations aux processus actuels en matière de supervision des données du marché.

Après la première phase, un **Groupe de travail des ACVM – OAR** distinct évaluera, de concert avec le comité directeur sur l'inscription des ACVM, le bien-fondé du regroupement, en fonction des compétences, de certaines catégories d'inscription que réglementent elles-mêmes les ACVM

(comme les gestionnaires de portefeuille, les courtiers sur le marché dispensé et les courtiers en plans de bourses d'études) et sollicitera des avis sur la question. Il examinera également le bien-fondé i) de l'intégration, en totalité ou en partie, de ces catégories d'inscription au sein du nouvel OAR, ii) de la répartition des fonctions d'inscription entre les membres des ACVM et le nouvel OAR et de toute modification de la structure de gouvernance en découlant, iii) de l'évaluation de la convenance des mécanismes de défense des investisseurs compte tenu de la répartition des fonctions d'inscription et iv) de l'élargissement aux autres catégories d'inscription de la protection adaptée offerte par un FPE.

Enfin, des travaux seront envisagés afin d'harmoniser certains règlements en valeurs mobilières avec ceux des organismes de réglementation d'assurance. Ils seront menés par l'entremise du **Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier** et, plus précisément, dans le cadre du projet conjoint des ACVM et du Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance relatif à l'information sur les coûts totaux.

## Annexe D – Références

Les références qui suivent constituent une liste exhaustive des documents que le groupe de travail a examinés et utilisés pour élaborer l'énoncé de position. Ils ont été trouvés par le groupe de travail lui-même ou mis en lumière par des parties prenantes. Le niveau d'examen et d'analyse des documents énumérés ci-après varie et est tributaire de la pertinence de leur contenu sous-jacent aux enjeux relevés et aux solutions décrites dans l'énoncé de position. Le fait que des publications de tiers figurent dans ces références ne laisse pas entendre que le groupe de travail adhère aux opinions qui y sont exprimées ou à l'information qui y est présentée. Toutes les adresses URL indiquées ci-après fonctionnaient en date du 12 juillet 2021.

### Publications de recherche

Accenture Consulting et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. « Favoriser l'évolution des services-conseils au Canada. » (2019). <https://www.ocrcvm.ca/nouvelles-et-publications/favoriser-levolution-des-services-conseils-au-canada>

Austin, Janet. « Government to the rescue: ASIC takes the reins of the Stock Markets. » Companies and Securities Law Journal, (2010). <https://www.unb.ca/faculty-staff/directory/resources/pdf/law/janet-austin.pdf>

Australian Securities & Investments Commission, site Web. « Consumer Advisory Panel. » <https://asic.gov.au/about-asic/what-we-do/how-we-operate/external-panels/consumer-advisory-panel/>

Autorité des marchés financiers, site Web. « Comités consultatifs. » <https://lautorite.qc.ca/grand-public/a-propos-de-lautorite/comites-consultatifs>

Calabria, Mark A., Norbert J. Michel et Hester Peirce. « Reforming the Financial Regulators. » The Heritage Foundation, (2017). <https://www.heritage.org/markets-and-finance/report/reforming-the-financial-regulators>

Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs. « Lettre au Comité mixte des organismes de réglementation de l'OSBI concernant les sociétés inscrites ayant recours aux services d'un ombudsman interne lorsqu'elles traitent les plaintes liées aux placements » (2017). <https://faircanada.ca/fr/submissions/letter-obsi-joint-regulators-committee-re-use-internal-ombudsman-registered-firms-responding-investment-complaints/>

Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers. « Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers, Rapport final » (janvier 2021). <https://www.ontario.ca/fr/document/groupe-de-travail-sur-la-modernisation-relative-aux-marches-financiers-rapport-final-janvier-2021>

- Carson, John W. « Conflicts of Interest in Self-Regulation: Can Demutualized Exchanges Successfully Manage Them » La Banque mondiale : Document de travail de recherche sur les politiques de La Banque mondiale n° 3183 (décembre 2003).  
<http://documents.worldbank.org/curated/en/106851468765283747/pdf/wps3183.pdf>
- Carson, John W. « Self-Regulation in Securities Markets » Document de travail de recherche sur les politiques de La Banque mondiale n° 5542 (janvier 2011).  
[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1747445](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1747445)
- Centre for Financial Market Integrity du CFA Institute. « Self-Regulation in Today's Securities Markets: Outdated System or Work in Progress? » (2007). <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/self-regulation-in-todays-securities-markets-outdated-system-or-work-in-progress.ashx>
- CFA Institute. « Self-Regulation in the Securities Markets, Transitions and New Possibilities ». <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/self-regulation-in-securities-markets-transitions-new-possibilities.ashx>
- De Laurentiis, Joanne. « Ripe for Reform: Modernizing the Regulation of Financial Advice. » C.D. Howe Institute Commentary No. 556 (octobre 2019).  
[https://www.cdhowe.org/sites/default/files/attachments/research\\_papers/mixed/Commentary%20556.pdf](https://www.cdhowe.org/sites/default/files/attachments/research_papers/mixed/Commentary%20556.pdf)
- Dombalagian, Onnig, H. « Self and Self-Regulation: Resolving the SRO Identity Crisis. » Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law, Volume 1, Issue 2, (2007).  
<https://brooklynworks.brooklaw.edu/bjcfcl/vol1/iss2/4/>
- Ford, Cristie. « Innovation and the State Finance, Regulation, and Justice » Cambridge University Press, (2017). <https://www.cambridge.org/core/books/innovation-and-the-state/724C56A33EC7DB1F079003D7F2FC5C78>
- International Council of Securities Associations. « Self-Regulation in Financial Markets: An Exploratory Survey » (septembre 2006). <https://icsa.global/sites/default/files/Self-RegulationFinancialMarkets.pdf>
- International Council of Securities Associations. « Best Practices for Self-Regulatory Organizations » (2006). <https://icsa.global/sites/default/files/ICSABestPracticesSRO.pdf>
- Groupe consultatif des investisseurs. « Une mesure des conseils : Combien les investisseurs de petits et moyens portefeuilles en reçoivent-ils? » (2019).  
[https://www.osc.ca/sites/default/files/2020-10/iap\\_20190729\\_survey-findings-on-how-much-advice-investors-receive.pdf](https://www.osc.ca/sites/default/files/2020-10/iap_20190729_survey-findings-on-how-much-advice-investors-receive.pdf)
- Association canadienne du commerce des valeurs mobilières. « Statistiques du secteur des valeurs mobilières de l'ACCVM » (2020). [https://iac.ca/wp-content/uploads/SIP-A-Stats-FR\\_2020.pdf](https://iac.ca/wp-content/uploads/SIP-A-Stats-FR_2020.pdf)

- Forum OAR du secteur des valeurs mobilières. Mémoire du Forum OAR du secteur des valeurs mobilières en anglais intitulé « Investment Industry SRO Forum Submission » Institut des fonds d'investissement du Canada, Association canadienne du commerce des valeurs mobilières et Fédération des courtiers en fonds mutuels (mars 2021). <https://iiac.ca/wp-content/uploads/Investment-Industry-SRO-Forum-Submission-to-the-CSA.pdf>
- Organisation internationale des commissions de valeurs. « Model for Effective Regulation, Report of the SRO Consultative Committee of the International Organization of Securities Commissions » (2000). <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD110.pdf>
- Keir, Katie. « Firms face barriers to ETF Market » Investment Executive, (17 janvier 2020). <https://www.investmentexecutive.com/newspaper/building-your-business-newspaper/firms-face-barriers-to-etf-market/>
- Leblanc, Richard. « The Handbook of Board Governance: A Comprehensive Guide for Public, Private, and Not-for-Profit Board Members » John Wiley & Sons (2016).
- Lokanan, Mark. « An update on self-regulation in the Canadian securities industry (2009-2016): Funnel in, funnel out and funnel away » Journal of Financial Regulation and Compliance (2019). <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JFRC-05-2018-0075/full/html?skipTracking=true>
- Lokanan, Mark. « Regulatory Capture of Regulators: The Case of the Investment Dealers Association of Canada » International Journal of Public Administration (2017). <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/01900692.2017.1385623>
- Lokanan, Mark. « Securities Regulation: Opportunities Exist for IIROC to Regulate Responsively » Administration & Society (2018). <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0095399715584637>
- Ma, Chang. « Self-Regulation versus Government Regulation: An Externality View » Fudan University (2018). [https://www.researchgate.net/publication/327856931\\_Self-Regulation\\_versus\\_Government\\_Regulation\\_An\\_Externality\\_View](https://www.researchgate.net/publication/327856931_Self-Regulation_versus_Government_Regulation_An_Externality_View)
- Macey, Jonathan et Caroline Novogrod. « Enforcing Self-Regulatory Organization's Penalties and the Nature of Self-Regulation » Hofstra Law Review: Vol. 40 (2012). <https://scholarlycommons.law.hofstra.edu/hlr/vol40/iss4/6/>
- McQuinn, Alan. « Supporting Financial Innovation Through Flexible Regulation » Information Technology and Innovation Foundation (2019). <https://itif.org/publications/2019/11/04/supporting-financial-innovation-through-flexible-regulation>
- Mysicka, Robert. « Who Watches the Watchmen? The Role of the Self-Regulator » C.D. Howe Institute (2014). [https://www.cdhowe.org/sites/default/files/attachments/research\\_papers/mixed/Commentary\\_416.pdf](https://www.cdhowe.org/sites/default/files/attachments/research_papers/mixed/Commentary_416.pdf)

- Omarova, Saule, T. « Wall Street as a Community of Fate: Toward Financial Industry Self-Regulation » University of Pennsylvania Law Review: Vol. 159 (2011). [https://www.law.upenn.edu/journals/lawreview/articles/volume159/issue2/Omarova159U.Pa.L.Rev.411\(2011\).pdf](https://www.law.upenn.edu/journals/lawreview/articles/volume159/issue2/Omarova159U.Pa.L.Rev.411(2011).pdf)
- Ombudsman des services bancaires et d'investissement. « Sondages auprès des consommateurs 2016 – 2019 ». <https://www.obsi.ca/fr/for-consumers/past-feedback-and-input.aspx>
- Ministre des Finances de l'Ontario. « Loi sur la stabilité des marchés des capitaux – Ébauche aux fins de consultation » (2016). <http://ccmr-ocrmc.ca/fr/declaration-concernant-la-publication-dune-ebauche-revisee-de-la-loi-sur-la-stabilite-des-marches-des-capitaux-aux-fins-de-consultation/>
- Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, site Web. « Groupe consultatif des investisseurs » <https://www.osc.ca/fr/investisseurs/groupe-consultatif-des-investisseurs>
- Organisation de coopération et de développement économiques. « OECD Report – Promoting Fair and Transparent Regulation » (2000). [www.oecd.org/gov/regulatory-policy/1901290.doc](http://www.oecd.org/gov/regulatory-policy/1901290.doc)
- Osgoode Hall Law School. « Investor Protection Clinic Living Lab Annual Report 2020 » Université York (2020). [https://www.osgoode.yorku.ca/wp-content/uploads/2020/08/IPC-AnnualReport\\_2020-FINAL.pdf](https://www.osgoode.yorku.ca/wp-content/uploads/2020/08/IPC-AnnualReport_2020-FINAL.pdf)
- Osgoode Hall Law School. « Osgoode Investor Protection Clinic partners with pan-Canadian self-regulator, IIROC » Université York (2020). [https://www.osgoode.yorku.ca/media\\_releases/osgoode-investor-protection-clinic-partners-with-pan-canadian-self-regulator-iiroc/](https://www.osgoode.yorku.ca/media_releases/osgoode-investor-protection-clinic-partners-with-pan-canadian-self-regulator-iiroc/)
- Rittenhouse, Linda. « Characteristics of Effective Self-Regulatory Organizations » CFA Institute (2014). <https://blogs.cfainstitute.org/marketintegrity/2014/06/12/top-10-characteristics-of-effective-self-regulatory-organizations/>
- Rittenhouse, Linda. « Self-Regulation in the Securities Markets – Transitions and New Possibilities » CFA Institute (2013). <https://www.cfainstitute.org/en/advocacy/policy-positions/self-regulation-in-the-securities-markets-transitions>
- Schoeff, Mark Jr. et Bruce Kelly. « Finra: Who's watching the watchdog? » Investment News (2017). <https://www.investmentnews.com/finra-whos-watching-the-watchdog-72102>
- Association pour la protection des petits investisseurs. « Above the Law Checking an Advisor's Registration » (2016). [http://sipa.ca/library/SIPAsubmissions/500\\_SIPA\\_REPORT\\_REGISTRATION-Above-the-Law\\_201611.pdf](http://sipa.ca/library/SIPAsubmissions/500_SIPA_REPORT_REGISTRATION-Above-the-Law_201611.pdf)
- Association pour la protection des petits investisseurs. « Advisor Title Trickery – Your Financial Advisor is a Commission Person » (2016). <http://www.sipa.ca/library/SIPAsubmissions/500%20SIPA%20REPORT%20-%20Advisor%20Title%20Trickery%20October%202016.pdf>

Association pour la protection des petits investisseurs. « Investor Protection and IROC Governance » (2016). [https://www.sipa.ca/library/SIPASubmissions/500\\_SIPA\\_REPORT\\_InvestorProtection\\_IIROCGovernance\\_20161009.pdf](https://www.sipa.ca/library/SIPASubmissions/500_SIPA_REPORT_InvestorProtection_IIROCGovernance_20161009.pdf)

Stoltmann, Andrew et Benjamin P. Edwards. « FINRA Governance Review Report: Governors Should Protect the Public Interest » PIABA (2017). <https://piaba.org/piaba-newsroom/report-finra-governance-review-public-governors-should-protect-public-interest>

Strategic Insight. « Canadian Investment Funds Industry: Recent Developments and Outlook » (2019). <https://www.ific.ca/fr/research-reports/>

L'Institut des fonds d'investissement du Canada. « Rapport sur les fonds d'investissement 2019 » (2019). <https://www.ific.ca/fr/research-reports/>

Tittsworth, David G. « H.R. 4624: The Pitfalls of a Self-Regulatory Organization for Investment Advisers and Why User Fees Would Better Accomplish the Goal of Investment Adviser Accountability » St. John's Law Review, (2013). <https://scholarship.law.stjohns.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=5552&context=lawreview>

### **Textes réglementaires et publications des ACVM**

Autorités canadiennes en valeurs mobilières. « Rapport d'inspection de l'OCRCVM (2019) » [https://www.ocrcvm.ca/sites/default/files/2021-05/IIROCOversightReviewReport2020\\_fr.pdf](https://www.ocrcvm.ca/sites/default/files/2021-05/IIROCOversightReviewReport2020_fr.pdf)

Autorités canadiennes en valeurs mobilières. « Rapport d'inspection de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (2018) » <https://fcnb.ca/sites/default/files/inline-files/MFDA-Oversight-Review-Report-2018-07-04F.pdf>

Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (1<sup>er</sup> mars 2021). <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/31-103/2021-07-01/2021juil01-31-103-ig-vconsolidee-fr.pdf>

Avis 24-303 des ACVM – Projet des ACVM sur la supervision des OAR – Examen de la supervision des organismes d'autorégulation et des entités d'infrastructure de marché – Rapport du comité du projet des ACVM sur la supervision des OAR. Décembre 2006. (Note : Format remodelé aux fins d'uniformité) <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2006/2006dec08-24-303-acvm-fr.pdf>

Avis 31-358 du personnel des ACVM, *Indications et consultation sur les obligations d'inscription des chefs de la conformité* (2 juillet 2020). <https://fcnb.ca/sites/default/files/2020-07/2020-07-02-CSAN-31-358-F.pdf>

Avis 31-351 du personnel des ACVM, Avis 17-0229 de l'OCRCVM et Bulletin #0736-M de l'ACFM, *Conformité aux obligations relatives à l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement* (7 décembre 2017). <https://fcnb.ca/sites/default/files/2020-03/31-351-CSAN-2017-12-7-F%20%281%29.pdf>

Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (1<sup>er</sup> mars 2021). <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/31-103/2021-07-01/2021juil01-31-103-vofficielle-fr.pdf>

## **Publications pertinentes des OAR et des fonds de protection des investisseurs**

Fonds canadien de protection des épargnants. « L'indépendance des fonds d'indemnisation » (mars 2021). [https://www.cipf.ca/docs/default-source/default-document-library/discussion-paper\\_fr\\_march-31-2021.pdf?sfvrsn=f93854b9\\_6](https://www.cipf.ca/docs/default-source/default-document-library/discussion-paper_fr_march-31-2021.pdf?sfvrsn=f93854b9_6)

Deloitte. « Une évaluation des avantages et des coûts d'une fusion des organismes d'autorégulation » (juillet 2020). <https://www.ocrcvm.ca/nouvelles-et-publications/avis-et-notes-dorientation/une-fusion-de-locrcvm-et-de-lacfm-permettrait>

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. « Améliorer l'autorégulation pour les Canadiens, Fusionner l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) » (juin 2020). <https://www.ocrcvm.ca/nouvelles-et-publications/ameliorer-lautoreglementation-pour-les-canadiens>

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. « Rapport d'examen de la gouvernance » (2014). [https://www.ocrcvm.ca/sites/default/files/2021-05/2014GovernanceReviewReport\\_fr.pdf](https://www.ocrcvm.ca/sites/default/files/2021-05/2014GovernanceReviewReport_fr.pdf)

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. « Rapport sur la mise en application 2019 » (2020). <https://www.ocrcvm.ca/nouvelles-et-publications/rapports-sur-la-mise-en-application>

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Avis 15-0260 de l'OCRCVM intitulé « IIROC White Paper: The Public Policy Implications of Changes to Rules Regarding Proficiency Upgrade Requirements and Directed Commissions on the IIROC Platform » (2015).

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, site Web. « Rapports annuels ». <https://www.ocrcvm.ca/nouvelles-et-publications/rapports-annuels>

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, site Web. « Plans stratégiques et priorités annuelles ». <https://www.ocrcvm.ca/nouvelles-et-publications/plans-strategiques-et-priorites-annuelles>

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, site Web. « Dépôt d'une plainte ». <https://www.ocrcvm.ca/investisseurs/depot-dune-plainte>

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels. Rapport spécial de l'ACFM sur l'autoréglementation du secteur des valeurs mobilières intitulé « A Proposal for a Modern SRO » (février 2020). [https://mfda.ca/wp-content/uploads/MFDA\\_SpecialReport-3.pdf](https://mfda.ca/wp-content/uploads/MFDA_SpecialReport-3.pdf)

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels. « Rapport annuel de 2019 ». <https://mfda.ca/mfda-2019-annual-report/>

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels. Rapport de recherche sur les clients intitulé « Client Research Report 2020: A Continued Look into Members, Advisors and Clients » (2020). [https://mfda.ca/wp-content/uploads/2020\\_ClientResearchReport-1.pdf](https://mfda.ca/wp-content/uploads/2020_ClientResearchReport-1.pdf)

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels. Document intitulé « Roadmap for the Design and Implementation of a New Modern SRO » (mars 2021). [https://mfda.ca/wp-content/uploads/New\\_Modern\\_SRO\\_Roadmap.pdf](https://mfda.ca/wp-content/uploads/New_Modern_SRO_Roadmap.pdf)

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels. « Avis du personnel de l'ACFM APA-0073, *Traitement des plaintes – Principe Directeur n° 3 de l'ACFM* ». <https://mfda.ca/notice/apa-0073/>

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels. « Modifications proposées au Statut n° 1 de l'ACFM – Articles 3.3 (Élection et durée du mandat), 3.6.1 (Comité de régie) et 4.7 (Quorum) » (2019). <https://mfda.ca/wp-content/uploads/PropAmendBy-lawNo1-Governance.pdf>

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels. Document intitulé « What Canadian investors want in a modern SRO » (2020). [https://mfda.ca/wp-content/uploads/InvSRO\\_Report.pdf](https://mfda.ca/wp-content/uploads/InvSRO_Report.pdf).

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, site Web. Rapport annuel intitulé « Annual Enforcement Report 2019 » <https://mfda.ca/wp-content/uploads/EnfAR2019.pdf>

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, site Web. « Formulaire relatif aux renseignements sur les plaintes des clients » [https://mfda.ca/wp-content/uploads/ClientComplaint\\_Fr.pdf](https://mfda.ca/wp-content/uploads/ClientComplaint_Fr.pdf)

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, site Web. « Mémoires. Modifications proposées au Statut n° 1 de l'ACFM – Articles 3.3 (Élection et durée du mandat), 3.6.1 (Comité de régie) et 4.7 (Quorum) » <https://mfda.ca/policy-and-regulation/proposed-regulation-consultations/propamend-by-law-no-1/>

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, site Web. « Dépôt d'une plainte » (*How to Make a Complaint*). <https://mfda.ca/investors/how-to-make-a-complaint/>

The Strategic Counsel et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. « Accès aux services-conseils » et « Sondage de suivi sur la compréhension des investisseurs » (2020). <https://www.ocrcvm.ca/nouvelles-et-publications/ameliorer-lautoreglementation-pour-les-canadiens>

## **Documents constitutifs des OAR et des fonds de protection des investisseurs**

Autorités canadiennes en valeurs mobilières. « Décisions de reconnaissance » Décision de reconnaissance de l'OCRCVM, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (avril 2021). <https://www.osc.ca/fr/droit-valeurs-mobilieres/ordonnances-decisions/investment-industry-regulatory-organization-canada-iroc-s-144-act-and-s-781-cfa>

Autorités canadiennes en valeurs mobilières. “Memorandum of Understanding Regarding Oversight of Investment Industry Organization of Canada.” Protocole d'entente sur la surveillance de l'OCRCVM, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (avril 2021). <https://www.osc.ca/en/industry/market-regulation/self-regulatory-organizations-sro/investment-industry-regulatory/iroc-mou/notice-commission-approval-amended-memorandum>

Autorités canadiennes en valeurs mobilières. « Décisions de reconnaissance » Décision de reconnaissance de l'ACFM, British Columbia Securities Commission (avril 2021). <https://www.bcsc.bc.ca/-/media/PWS/New-Resources/Industry/Marketplaces-SROs-and-Market-Infrastructure/SROs/MFDA/MFDA-Variation-Order-March-25-2021.pdf>

Autorités canadiennes en valeurs mobilières. « Memorandum of Understanding Regarding Oversight of the Mutual Fund Dealers Association of Canada » Protocole d'entente sur la surveillance de l'ACFM, British Columbia Securities Commission (avril 2021). <https://www.bcsc.bc.ca/-/media/PWS/New-Resources/Industry/Marketplaces-SROs-and-Market-Infrastructure/SROs/MFDA/MOU-Among-Recognizing-Regulators-of-the-MFDA-March-25-2021.pdf>

Autorités canadiennes en valeurs mobilières. « The Canadian Investor Protection Fund Approval Orders » Décision d'acceptation du FCPE, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (janvier 2021). <https://www.osc.ca/fr/droit-valeurs-mobilieres/ordonnances-decisions/canadian-investor-protection-fund-s-144-csa-and-s-781-cfa-8218-0>

Autorités canadiennes en valeurs mobilières. « Memorandum of Understanding Regarding the Oversight of the Canadian Investor Protection Fund » Protocole d'entente sur la surveillance du FCPE, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (janvier 2021). <https://www.osc.ca/fr/industry/market-regulation/investor-protection-funds/canadian-investor-protection-fund-cipf/cipf-mous/notice-commission-approval-new-mou-regarding-oversight-cipf-and-notice-termination-existing-mou>

Autorités canadiennes en valeurs mobilières. « The MFDA Investor Protection Corporation Approval Orders » Décision d'acceptation de la Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (janvier 2021). <https://www.osc.ca/fr/droit-valeurs-mobilieres/ordonnances-decisions/mutual-fund-dealers-association-canada-investor-protection-corporation-mfda-ipc-and-mutual-fund>

Autorités canadiennes en valeurs mobilières. « Memorandum of Understanding Regarding the Oversight of The MFDA Investor Protection Corporation » Protocole d'entente sur la surveillance de la Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (janvier 2021). <https://www.osc.ca/fr/industry/market-regulation/investor-protection-funds/mfda-investor-protection-corporation-mfda-ipc/mfda-ipc-mous/notice-commission-approval-new-mou-regarding-oversight-mfda-ipc>.

## **Règles de l'OCRCVM et de l'ACFM**

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. « Règles de l'OCRCVM » (avril 2021). <https://www.ocrcvm.ca/regles-et-affaires-disciplinaires/regles-de-locrcvm>.

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels. « Règles » (janvier 2021). <https://mfda.ca/wp-content/uploads/Regles-Juin21.pdf>

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels. « Principes directeurs » (janvier 2021). <https://mfda.ca/policy-and-regulation/policy-fr/>

## **Sources employées pour élaborer le Document de consultation 25-402 des ACVM, *Consultation sur le cadre réglementaire des organismes d'autoréglementation***

Bank of England, site Web. « Prudential regulation » <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation>

Fonds canadien de protection des épargnants, site Web. « La garantie du FCPE » <https://www.fcpe.ca/cipf-coverage/about-cipf-coverage#coveragelimits>

Fonds canadien de protection des épargnants, site Web. « États financiers du Fonds canadien de protection des épargnants 2019 » [https://www.fcpe.ca/docs/default-source/default-document-library/cipf-2019-fs-french.pdf?sfvrsn=b5c35e4d\\_3](https://www.fcpe.ca/docs/default-source/default-document-library/cipf-2019-fs-french.pdf?sfvrsn=b5c35e4d_3)

Avis 31-347 du personnel des ACVM, *Indications à l'intention des gestionnaires de portefeuille sur les ententes de services conclues avec des courtiers membres de l'OCRCVM*. (17 novembre 2016). <https://fcnb.ca/sites/default/files/2020-03/31-347-CSAN-2016-11-16-F.pdf>

« Entente de coopération entre l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier, la Chambre de la sécurité financière et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels » (décembre 2004). <https://lautorite.qc.ca/professionnels/reglementation-et-obligations/distribution-de-produits-et-services-financiers/ententes>

FAIR Canada. « Submission to CSA on the Proposed Scope of the Review of Self-Regulatory Organizations » Commentaires présentés par FAIR Canada aux ACVM concernant la portée proposée de l'examen des organismes d'autoréglementation. <https://faircanada.ca/submissions/submission-to-csa-on-the-proposed-scope-of-the-review-of-self-regulatory-organizations/>

- FAIR Canada et Centre pour la défense de l'intérêt public. « Use of “Internal Ombudsman” by Registered Firms When Responding to Investment Complaints » (2017).  
<http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2017/10/171011-Final-Joint-FAIR-Canada-and-PIAC-Letter-re-Use-of-Internal-Ombudsman-2.pdf>
- Financial Conduct Authority. « Corporate governance of the Financial Conduct Authority » (2020). <https://www.fca.org.uk/publication/corporate/fca-corporate-governance.pdf>
- Financial Conduct Authority. « Our Mission 2017 How we regulate financial services » (2017).  
<https://www.fca.org.uk/publication/corporate/our-mission-2017.pdf#page=7>
- Financial Conduct Authority, site Web. « Authorisation: what's involved »  
<https://www.fca.org.uk/firms/authorisation/when-required>
- Financial Conduct Authority, site Web. « Enforcement »  
<https://www.fca.org.uk/about/enforcement>
- Financial Conduct Authority, site Web. « Financial Services Consumer Panel » <https://www.fs-cp.org.uk/consumer-panel/what-panel>
- Financial Conduct Authority, site Web. « How to claim compensation if a firm fails »  
<https://www.fca.org.uk/consumers/claim-compensation-firm-fails>
- Financial Conduct Authority, site Web. « How to complain »  
<https://www.fca.org.uk/consumers/how-complain>
- Financial Conduct Authority, site Web. « List of financial activities we regulate »  
<https://www.fca.org.uk/firms/authorisation/how-to-apply/activities>
- Financial Conduct Authority, site Web. « Rights of Victims »  
<https://www.fca.org.uk/consumers/rights-victims>
- Financial Conduct Authority, site Web. « Sector overview » <https://www.fca.org.uk/about/sector-overview>
- Financial Conduct Authority, site Web. « Statutory panels » <https://www.fca.org.uk/about/uk-regulators-government-other-bodies/statutory-panels>
- Financial Conduct Authority, site Web. « The FCA Board » <https://www.fca.org.uk/about/fca-board>
- Financial Conduct Authority, site Web. « Training and competence »  
<https://www.fca.org.uk/firms/training-competence>
- Financial Conduct Authority, site Web. « What we publish » <https://www.fca.org.uk/what-we-publish>

*Financial Securities Act 2012*, UK Public General Acts 2012, c.21.

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

FINRA, site Web. « Adjudications & Decisions » <https://www.finra.org/rules-guidance/adjudication-decisions>

FINRA, site Web. « Advisory Committees » <https://www.finra.org/about/governance/advisory-committees#iic>

FINRA, site Web. « File a Complaint » <https://www.finra.org/investors/have-problem/file-complaint>

FINRA, site Web. « FINRA Board of Governors » <https://www.finra.org/about/governance/finra-board-governors>

FINRA, site Web. « FINRA Rule Consolidation » <https://www.finra.org/rules-guidance/rulebook-consolidation>

FINRA, site Web. « FINRA Rulemaking Process » <https://www.finra.org/rules-guidance/rulemaking-process>

FINRA, site Web. « Legitimate Avenues for Recovery of Investment Losses. » <https://www.finra.org/investors/have-problem/legitimate-avenues-recovery-investment-losses>

FINRA, site Web. « Ombudsman - Frequently Asked Questions » <https://www.finra.org/about/office-ombudsman/ombudsman-frequently-asked-questions>

FINRA, site Web. « Your Rights Under SIPC Protection » <https://www.finra.org/investors/have-problem/your-rights-under-sipc-protection>

Gouvernement du Royaume-Uni, site Web. « Apply for Financial Conduct Authority (FCA) authorisation » <https://www.gov.uk/registration-with-the-financial-conduct-authority>

Organisation internationale des commissions de valeurs. « Credible Deterrence in the Enforcement of Securities Regulation » (2015). <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD490.pdf>

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. « Guide des catégories de l'OCRCVM » (2021). <https://www.ocrcvm.ca/media/13101/download>

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. « Note d'orientation 14-0073 de l'OCRCVM, Utilisation de titres d'emploi et de titres professionnels » (2014) <https://www.ocrcvm.ca/nouvelles-et-publications/avis-et-notes-dorientation/utilisation-de-titres-demploi-et-de-titres>

- Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. « Note d'orientation 19-0222 de l'OCRCVM, Note d'orientation sur le programme de formation continue de l'OCRCVM » (2019). <https://www.ocrcvm.ca/nouvelles-et-publications/avis-et-notes-dorientation/note-dorientation-sur-le-programme-de-1>
- Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, site Web. « Conseil d'administration » <https://www.ocrcvm.ca/propos-de-locrcvm/qui-nous-sommes>
- Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, site Web. « Priorités en matière de politiques réglementaires » <https://www.ocrcvm.ca/regles-et-affaires-disciplinaires/priorites-en-matiere-de-politiques-reglementaires>
- Kenmar Associates. « Mémoire. Projet de modification du Règlement n° 1 de l'OCRCVM concernant la durée maximale globale des mandats des administrateurs » (2019). <https://www.ocrcvm.ca/nouvelles-et-publications/avis-et-notes-dorientation/projet-de-modification-du-reglement-ndeg-1-de>
- Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM, site Web. « Rapport annuel de 2019 ». [https://mfda.ca/wp-content/uploads/IPC\\_AR19.pdf](https://mfda.ca/wp-content/uploads/IPC_AR19.pdf)
- Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, site Web. « Board of Directors » (conseil d'administration) <https://mfda.ca/about/board-of-directors/>
- Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, site Web. « MFDA IPC Coverage » (couverture de la CPI de l'ACFM) <http://mfda.ca/mfda-investor-protection-corporation/mfda-ipc-coverage/>
- Association canadienne des courtiers de fonds mutuels, site Web. « Policy and Regulation » <https://mfda.ca/policy-and-regulation/>
- Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (14 septembre 2020). <https://lautorite.qc.ca/professionnels/reglementation-et-obligations/valeurs-mobilières/2-marchés-des-capitaux-certains-participants-21-101-a-25-101/21-101-fonctionnement-du-marché>
- Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* (5 octobre 2018). <https://fcnb.ca/sites/default/files/2020-03/45-106-NI-CONS-2018-10-05-F.pdf>
- Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* (10 avril 2017). <https://fcnb.ca/sites/default/files/2021-02/23-101-NI-CONS-2017-04-10-F.pdf>
- Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. « OSC Staff Notice 31-715 Mystery Shopping for Investment Advice, Insights into advisory practices and the investor experience in Ontario » (2015). <https://www.osc.ca/sites/default/files/pdfs/irps/20150917-mystery-shopping-for-investment-advice.pdf>
- The Intermarket Surveillance Group, site Web. « Overview ». <https://isgportal.org/overview>

The New York Stock Exchange, site Web. « *Securities Exchange Act of 1934*, telle que modifiée »  
<https://www.nyse.com/publicdocs/nyse/regulation/nyse/sea34.pdf>

Securities and Exchange Commission des États-Unis. « SEC Gives Regulatory Approval for  
NASD and NYSE Consolidation » (2007). <https://www.sec.gov/news/press/2007/2007-151.htm>

Securities and Exchange Commission des États-Unis. « Concept Release Concerning Self-  
Regulation » (2005). <https://www.sec.gov/rules/concept/34-50700.htm>