



Réponse de l'OCRCVM au document de consultation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur le cadre réglementaire des organismes d'autoréglementation

Le 22 octobre 2020

## Table des matières

---

<b>Glossaire .....</b>	<b>2</b>
<b>Introduction .....</b>	<b>4</b>
<b>Questions d'ordre général posées dans le cadre de la consultation .....</b>	<b>5</b>
Question A.....	5
Question B.....	8
Question C.....	10
Question D .....	10
<b>Enjeux soulevés par les ACVM .....</b>	<b>12</b>
Atteindre les résultats recherchés.....	12
Enjeu 1 : Dédoublage des coûts opérationnels pour les courtiers à double plateforme ..	16
Question 1.1.....	16
Question 1.2 .....	18
Enjeu 2 : Réglementation en fonction du produit .....	18
Question 2.1.....	18
Question 2.2.....	22
Enjeu 3 : Inefficiences de la réglementation .....	23
Question 3.1.....	23
Question 3.2.....	27
Enjeu 4 : Rigidité structurelle.....	28
Question 4.1.....	28
Question 4.2.....	35
Enjeu 5 : Confusion chez les investisseurs .....	35
Question 5.1.....	35
Question 5.2.....	38
Enjeu 6 : Confiance du public dans le cadre réglementaire .....	38
Question 6.1.....	38
Question 6.2.....	45
Enjeu 7 : Exclusion des autorités de réglementation établies par la loi (ACVM) de la fonction de surveillance du marché .....	45
Question 7.1.....	45
Question 7.2.....	47
<b>Conclusion.....</b>	<b>48</b>

## Glossaire

---

<b>Accès aux services-conseils</b>	Sondage <i>Accès aux services-conseils</i> (The Strategic Counsel et OCRCVM, janvier 2020)
<b>ACCOVAM</b>	Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières
<b>ACFM</b>	Association canadienne des courtiers de fonds mutuels
<b>ACVM</b>	Autorités canadiennes en valeurs mobilières
<b>AMF</b>	Autorité des marchés financiers
<b>CSF</b>	Chambre de la sécurité financière
<b>Évaluation de Deloitte</b>	<i>Évaluation des avantages et des coûts d'une fusion des organismes d'autoréglementation</i> (Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., juillet 2020)
<b>Évolution des services-conseils</b>	<i>Favoriser l'évolution des services-conseils au Canada</i> (OCRCVM et Accenture, mars 2019)
<b>FCPE</b>	Fonds canadien de protection des épargnants
<b>FINRA</b>	Financial Industry Regulatory Authority, Inc.
<b>FNB</b>	Fonds négociés en bourse
<b>OAR</b>	Organisme d'autoréglementation
<b>Obligation de mise à niveau des compétences</b>	En vertu du paragraphe 7 de la Règle 18 des courtiers membres de l'OCRCVM, les personnes qui possèdent la compétence pour exercer seulement une activité sur les titres d'organismes de placement collectif (OPC) doivent satisfaire à des exigences additionnelles relatives à la compétence et à la formation dans les 270 jours et les 18 mois, respectivement, suivant leur autorisation initiale
<b>OCRCVM</b>	Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
<b>OSBI</b>	Ombudsman des services bancaires et d'investissement
<b>Proposition de l'OCRCVM</b>	<i>Améliorer l'autoréglementation pour les Canadiens – Fusionner l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels</i> (OCRCVM, juin 2020)

<b>SEOSC</b>	Services d'exécution d'ordres sans conseils
<b>Sondage de suivi</b>	Sondage de suivi de 2020 sur la compréhension des investisseurs (The Strategic Counsel et OCRCVM, mai 2020)
<b>SRM</b>	Services de réglementation du marché inc.

## Introduction

---

L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (**OCRCVM**) félicite les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**) pour leur leadership et leur volonté d'examiner les façons d'améliorer le modèle d'autoréglementation au Canada. L'examen par les ACVM du cadre réglementaire régissant l'OCRCVM et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (**ACFM**) présente une occasion de bonifier le modèle d'autoréglementation dès maintenant et d'accroître sa valeur auprès des Canadiens pour les années à venir.

L'autoréglementation surveillée constitue un maillon efficace du cadre existant de réglementation des valeurs mobilières. L'OCRCVM désire continuer à s'appuyer sur ce qui fonctionne bien et à collaborer avec tous les intervenants pour effectuer des changements pratiques et économiques qui permettront de favoriser l'innovation et d'assurer la protection des investisseurs et l'intégrité des marchés.

À titre d'organisme d'autoréglementation pancanadien, nous avons l'obligation, envers chacun des gouvernements provinciaux et territoriaux et leurs autorités en valeurs mobilières respectives, d'améliorer le système au profit de tous les Canadiens.

Nous croyons au bénéfice d'un large éventail de modèles d'affaires qui varient selon la taille, l'emplacement géographique et la spécialisation des courtiers, et qui répondent aux besoins de tous les investisseurs. Il faudra analyser avec soin toute proposition de changement afin d'éviter les conséquences inattendues, particulièrement pour les sociétés régionales, de petite taille ou ayant des modèles d'affaires spécialisés qui fournissent des conseils et des choix aux investisseurs de tous types partout au pays.

Notre réponse au document de consultation prend appui sur notre publication du 9 juin 2020, intitulée *Améliorer l'autoréglementation pour les Canadiens : Fusionner l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels* (la [proposition de l'OCRCVM](#)), ainsi que sur ce qui suit :

- Le rapport conjoint de l'OCRCVM et d'Accenture : *Favoriser l'évolution des services-conseils au Canada* ([Évolution des services-conseils](#));
- *Une évaluation des avantages et des coûts d'une fusion des organismes d'autoréglementation*, réalisée par Deloitte ([l'évaluation de Deloitte](#));
- Différentes recherches menées auprès des investisseurs, notamment le sondage Accès aux services-conseils ([Accès aux services-conseils](#)) et le sondage de suivi de 2020 sur la compréhension des investisseurs (le [sondage de suivi](#)), lequel faisait suite au sondage de suivi de 2017 visant à évaluer les connaissances des Canadiens sur la réglementation et leur incidence sur la confiance des investisseurs.

Nos recommandations à propos de la meilleure façon d'aller de l'avant sont énoncées également ci-dessous, à la rubrique *Atteindre les résultats recherchés*.

Enfin, nous remercions les ACVM, nos membres, les nombreux autres intervenants du secteur et les organismes de défense des investisseurs avec qui nous avons collaboré dans l'élaboration

de notre [proposition](#) et de notre réponse au document de consultation. Nous sommes convaincus que c'est en travaillant ensemble que nous pouvons mieux remplir notre mandat qui est de protéger les investisseurs, d'assurer l'intégrité des marchés et, au bout du compte, de produire de meilleurs résultats pour les Canadiens.

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

---

### Question A

*Les ACVM sollicitent les commentaires généraux du public sur les questions et les résultats recherchés indiqués, ainsi que sur les autres avantages et points forts non mentionnés à la rubrique 4 qui devraient être pris en compte. En outre, veuillez indiquer s'il existe d'autres renseignements quantitatifs et qualitatifs qui peuvent être présentés pour étayer chaque enjeu et/ou mesurer l'incidence des enjeux dont il est question dans le document de consultation.*

### Réponse

Nous sommes d'accord avec les commentaires des intervenants concernant les avantages et bénéfiques de l'autoréglementation.

De manière générale, les organismes d'autoréglementation (**OAR**) sont reconnus pour leur expertise sectorielle et opérationnelle<sup>1</sup>, et ils sont financés par les cotisations qu'ils perçoivent auprès de leurs membres.

Les connaissances et l'expertise spécialisées des organismes d'autoréglementation permettent une élaboration plus souple et efficace des règles qui assurent la protection des investisseurs et l'intégrité de nos marchés<sup>2</sup>. L'OCRCVM a effectivement cet avantage de bien connaître les

---

<sup>1</sup> [Traduction] « L'une des raisons (et non la seule) pour lesquelles un pouvoir réglementaire a été délégué aux organismes d'autoréglementation (OAR) est la suivante : les OAR, dont les membres sont des participants aux marchés financiers, sont mieux placés qu'un organisme de réglementation gouvernemental pour comprendre l'évolution des marchés et pour cerner et régler les problèmes potentiels », Pan, Eric J., [Structural Reform of Financial Regulation in Canada: A Research Study Prepared for the Expert Panel on Securities Regulation](#) (2009), page 7 (en anglais seulement).

<sup>2</sup> L'OCRCVM est un membre affilié de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), organisme international qui rassemble des organismes de réglementation des valeurs mobilières du monde entier et qui établit les normes mondiales du secteur des placements. L'OICV élabore, met en œuvre et favorise le respect des normes internationales reconnues qui ont trait à la réglementation des valeurs mobilières. L'OCRCVM est aussi un membre associé du comité sur la réglementation des marchés secondaires (*Committee on Regulation of Secondary Markets*) et du comité sur la réglementation des intermédiaires des marchés (*Committee on Regulation of Market Intermediaries*).

À la page 53 (Principe 9) du document intitulé [Methodology For Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation](#) (2017), l'OICV reconnaît la valeur des organismes d'autoréglementation qui sont soumis à la surveillance d'une autorité gouvernementale. [Traduction] « Les organismes d'autoréglementation (OAR) peuvent être un bon complément de l'autorité pour la réalisation des objectifs de la réglementation sur les valeurs mobilières. L'autoréglementation peut présenter des avantages substantiels : les OAR peuvent exiger le respect de normes d'éthique et de conduite des affaires qui ne sont pas prévues par la réglementation des gouvernements; ils peuvent avoir une meilleure capacité d'exiger la

activités de ses courtiers membres, de l'ouverture du compte d'un client aux activités de négociation et de règlement. Cette connaissance, combinée à la surveillance des marchés canadiens des titres de capitaux propres et des titres de créance, permet une compréhension approfondie des éléments clés du secteur des placements, de ses enjeux et des risques auxquels il fait face.

À titre d'OAR, l'OCRCVM établit une réglementation adaptée en se basant sur une approche proportionnée et basée sur les risques. Cette approche permet à des sociétés de placement de toutes tailles de déterminer comment elles doivent respecter les principes sous-jacents de nos règles, peu importe leur modèle d'affaires ou la région où elles sont établies.

Compte tenu de la taille du marché canadien, il n'est pas nécessaire que plusieurs OAR réglementent le commerce des valeurs mobilières. À l'heure actuelle, l'ACFM réglemente le placement d'un seul produit : les titres d'organismes de placement collectif (**titres d'OPC**). Pour sa part, l'OCRCVM réglemente un large éventail de produits destinés à des clients de détail et institutionnels, y compris des titres d'OPC (environ les deux tiers des titres d'OPC sont vendus par l'entremise des courtiers membres de l'OCRCVM)<sup>3</sup>. La fragmentation et le dédoublement de la réglementation peuvent avoir pour conséquence de limiter l'accès de certains investisseurs aux produits dont ils ont besoin et qui sont appropriés à leur situation et à leur étape de vie.

L'OCRCVM est reconnu par l'ensemble des 13 autorités canadiennes en valeurs mobilières, lesquelles lui ont délégué le mandat de protéger les investisseurs canadiens et d'assurer l'intégrité des marchés financiers au pays. Ce mandat « pancanadien » nous permet ainsi de veiller à la protection uniforme des investisseurs d'un océan à l'autre, d'établir un cadre réglementaire plus homogène pour les nouveaux venus et les innovateurs, et de stimuler la confiance des intervenants et des participants aux marchés.

Il est raisonnable de dire que les provinces et territoires tirent profit des économies d'échelle que procure un OAR pancanadien. Les gains d'efficacité opérationnels qui seraient générés par la fusion des OAR amélioreraient encore plus la valeur fournie aux provinces et aux territoires, aux membres actuels du secteur et aux nouveaux venus ainsi qu'aux Canadiens.

L'OCRCVM a été créé en 2008 lorsqu'une partie de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (**ACCOVAM**) et Services de réglementation du marché inc. (**SRM**) ont fusionné pour former un organisme d'autorégulation pancanadien chargé de surveiller tous les courtiers en placement et les opérations qu'ils effectuent sur les marchés canadiens des titres de capitaux propres et des titres de créance.

L'expérience et les enseignements tirés de la fusion de ces organismes ont servi de base à l'élaboration de la [proposition de l'OCRCVM](#) et de la rubrique *Atteindre les résultats recherchés*

---

production d'information que les autorités gouvernementales; ils peuvent offrir une expertise et une analyse approfondie des opérations et des pratiques sur les marchés; et ils peuvent sans doute réagir avec plus de rapidité et de souplesse que les autorités gouvernementales lorsque des changements surviennent sur les marchés. »

<sup>3</sup> [Statistiques mensuelles de l'IFIC sur les fonds d'investissement – juillet 2020](#); [Statistiques sur les membres de l'ACFM](#).

ci-dessous. Une fusion de l'OCRCVM et de l'ACFM serait beaucoup plus simple à effectuer sur les plans juridique, opérationnel et culturel et pourrait être réalisée rapidement, sans trop de coûts ni de perturbations.

Le modèle de l'autoréglementation surveillée a permis une meilleure élaboration des règles, une surveillance plus poussée et la mise en œuvre de nouvelles idées et d'innovations, tout cela dans l'intérêt public et au profit des investisseurs. En particulier, l'efficacité de la surveillance des marchés a été bonifiée grâce aux liens qui existent entre cette fonction et les autres fonctions de l'OCRCVM. Le fonctionnement actuel de l'OCRCVM exige une importante coordination de tous les services de l'organisme. Grâce à son accès à des données sur les courtiers et les marchés et à sa capacité de regrouper ces données, l'OCRCVM peut examiner simultanément les activités que les courtiers exercent sur les marchés et directement auprès de la clientèle dans le cadre de leurs opérations d'affaires, ce qui se traduit par une protection renforcée des investisseurs, une meilleure intégrité des marchés et une meilleure transparence. La vision périphérique qu'il a des activités de ses membres fait de l'OCRCVM un meilleur organisme de réglementation, capable de s'adapter aux nouveaux enjeux et à l'innovation dans le secteur.

Un autre avantage du modèle d'autoréglementation actuel est sa similitude avec celui des États-Unis, dont les marchés financiers sont intimement liés aux nôtres. Cette ressemblance favorise :

- l'échange d'information et l'adoption de pratiques exemplaires<sup>4</sup>;
- une coordination et une collaboration entre les deux pays, au besoin, en ce qui concerne les enjeux actuels et émergents du secteur, les enquêtes, etc.;
- l'accès efficace aux marchés financiers du Canada et des États-Unis<sup>5</sup>.

Compte tenu de la valeur que l'autoréglementation apporte au cadre réglementaire des valeurs mobilières de l'Amérique du Nord, nous sommes d'avis que nous devrions nous concentrer collectivement sur la façon de simplifier et d'améliorer ce modèle au profit des Canadiens et de l'économie canadienne.

## Question B

*Y a-t-il d'autres enjeux liés au cadre réglementaire actuel qu'il est important d'examiner et qui n'ont pas été relevés? Dans l'affirmative, veuillez décrire la nature et la portée de ces enjeux, en fournissant si possible des renseignements pour étayer votre réponse.*

---

<sup>4</sup> L'OCRCVM et la Financial Industry Regulatory Authority (**FINRA**) ont conclu en 2009 un [protocole d'entente](#), accord de coopération officiel visant à améliorer l'efficacité des deux organismes grâce à l'échange d'information et à une aide transfrontalière.

<sup>5</sup> Au 30 septembre 2020, il y avait 182 actions cotées à la fois à une bourse canadienne et à une bourse américaine, représentant une capitalisation boursière de 2 billions de dollars ou de 64 % de la capitalisation boursière totale. Cette information provient de la Bourse de Toronto et est fondée sur les données de cette bourse et les renseignements fournis par les émetteurs.



## Réponse

Nous croyons qu'il est important d'examiner les enjeux suivants :

### Portée

Nous limitons nos réponses à la portée de la consultation, soit le cadre réglementaire propre à l'OCRCVM et à l'ACFM tel qu'il existe aujourd'hui. Il est toutefois important d'examiner la consultation, les enjeux et les résultats recherchés dans le contexte de l'écosystème réglementaire canadien<sup>6</sup> dans son ensemble, afin d'éviter les conséquences inattendues pour les investisseurs, les marchés ou le système.

Deux enjeux importants sur lesquels ne porte pas la consultation, mais qui sont toutefois pertinents, sont le caractère unique du Québec et le fonctionnement de la Bourse de Montréal en tant qu'OAR pour les contrats à terme standardisés et les options cotées.

### *Québec*

Le cadre réglementaire du Québec diffère de celui des autres territoires canadiens. Alors que l'OCRCVM est reconnu au Québec, l'ACFM n'est pas reconnue en tant qu'organisme d'autoréglementation par l'Autorité des marchés financiers (**AMF**). L'AMF et la Chambre de la sécurité financière (**CSF**) se partagent plutôt la responsabilité de réglementer, de surveiller et d'inspecter les sociétés et personnes inscrites qui exercent des activités liées exclusivement aux titres d'OPC (c.-à-d. à l'épargne collective) au Québec.

La portée de la consultation n'englobe pas la CSF ni le cadre du Québec. Advenant une fusion de l'OCRCVM et de l'ACFM, les courtiers en épargne collective qui sont autorisés par l'AMF et qui exercent des activités à l'extérieur du Québec continueraient de relever de la CSF et de l'AMF en ce qui concerne leurs activités au Québec. Quant à leurs activités à l'extérieur du Québec, elles relèveraient du nouvel OAR fusionné.

Les décisions à propos du Québec incombent aux autorités du Québec, et cette question n'est pas visée par la consultation. L'OCRCVM compte poursuivre sa relation très productive avec ses partenaires en réglementation du Québec.

### *OAR responsable des dérivés*

Dans l'ensemble, de nombreux courtiers en placement gèrent leurs activités de négociation et de vente de titres à revenu fixe en parallèle ou en lien étroit avec leurs activités relatives aux contrats à terme. En outre, au Canada et partout dans le monde, les activités de négociation et de vente de titres de capitaux propres sont fréquemment gérées avec celles relatives aux

---

<sup>6</sup> [Traduction] « La réglementation des services financiers au Canada est fragmentée, inégale et complexe, et les différentes règles se chevauchent. Les gouvernements fédéral et provinciaux se partagent le pouvoir de réglementer les services financiers. Ainsi, divers organismes gouvernementaux et des autorités de réglementation différentes sont chargés de superviser la réglementation des différents aspects du secteur, y compris les lois sur les valeurs mobilières et la protection des investisseurs et les lois qui ont trait à la protection des consommateurs, à la lutte contre le blanchiment d'argent, à la protection des renseignements personnels et à la sécurité des données, et au traitement des paiements. » [Regulation of Fintech in Canada](#), Dentons (2017).

options, souvent par des employés inscrits pour mener ces deux types d'activités. Aux fins de la surveillance et de la conformité, ces secteurs d'activité sont d'ailleurs souvent regroupés, puisque les problèmes de conformité ou les risques qui se posent dans l'un peuvent aussi se poser dans l'autre. Au Canada, cependant, un troisième OAR est responsable des dérivés cotés : la Division de la réglementation de la Bourse de Montréal. Cette séparation de l'autoréglementation des dérivés au Canada n'est pas traitée dans notre réponse.

#### Importance d'une diversité de modèles d'affaires

Dans la [proposition de l'OCRCVM](#), nous soulignons l'importance d'avoir des courtiers ayant des modèles d'affaires divers conçus en fonction de leur taille, de leur emplacement géographique et de leur spécialisation, et pouvant servir des clients de toutes tailles et de tous types dans toutes les collectivités du pays, rurales comme urbaines. Afin de protéger les investisseurs, nous devons collectivement éviter de prendre des mesures qui auraient pour résultat de laisser en plan un groupe d'investisseurs sous prétexte qu'il est moins avantageux de le servir. Il faudra effectuer une analyse rigoureuse pour éviter des conséquences inattendues qui pourraient toucher les courtiers régionaux et spécialisés de petite taille, en favorisant notamment un cadre réglementaire qui soutient l'innovation et les nouveaux venus et qui fait la promotion d'une plus grande sélection de produits et de services pour les investisseurs. En nous fondant sur notre expérience, nous considérons qu'il est extrêmement important de soutenir les courtiers indépendants et de petite taille qui fournissent un accès et un choix aux investisseurs de tout le pays, peu importe l'endroit où ils vivent et la valeur de leurs placements.

Outre les courtiers en placement (les courtiers indépendants et ceux qui appartiennent à une banque), il y a une multitude de fournisseurs de services, d'entreprises de technologie financière et d'entrepreneurs qui sont soutenus par le secteur et qui dépendent de celui-ci pour leur croissance et leur prospérité.

#### Approche basée sur les risques favorisant une réglementation proportionnée

L'établissement d'une réglementation basée sur les risques est l'un des moyens par lesquels l'OCRCVM arrive à appuyer la diversité des modèles d'affaires des sociétés membres. L'un des éléments clés de sa [proposition](#) est de maintenir cette approche. En s'éloignant du concept plus rigide des catégories d'inscription, l'OCRCVM soutient et favorise déjà l'application proportionnée et appropriée de ses règles en fonction du risque que présente l'activité exercée pour les investisseurs et l'intégrité des marchés. Ce principe est au cœur même de la [proposition de l'OCRCVM](#) et de notre réponse au document de consultation.

### Question C

*Certains des résultats recherchés par les ACVM vous semblent-ils plus importants que d'autres? Veuillez motiver votre réponse.*

### Réponse

Étant donné que tous les résultats recherchés ont une incidence directe ou indirecte sur les investisseurs et qu'ils sont tous interreliés, nous devrions chercher à tous les atteindre dans l'intérêt et au profit des Canadiens.

### Question D

*En ce qui a trait à l'Annexe F, y a-t-il d'autres documents ou d'autres données ou renseignements quantitatifs que les ACVM devraient examiner pour évaluer les enjeux en tenant compte des résultats recherchés dont il est question dans le document de consultation? Dans l'affirmative, veuillez indiquer quels sont ces documents.*

### Réponse

À titre d'organisme de réglementation qui se fonde sur des données – et des données probantes –, l'OCRCVM effectue constamment des études et des analyses pour soutenir son approche réglementaire, afin de mieux servir les Canadiens et de tenir compte de la façon dont le secteur évolue. Dans l'ensemble de notre réponse, nous citons un certain nombre d'études et d'évaluations :

#### Références citées dans notre réponse

- [\*A Major Transition\*](#), Investment Executive (2018)
- [\*Accès aux services-conseils\*](#), The Strategic Counsel et OCRCVM (2020)
- [\*Advisor Succession Planning: Managing the retirement of Baby Boomer advisors\*](#), Accenture (2015)
- [\*Améliorer l'autoréglementation pour les Canadiens – Fusionner l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels\*](#), OCRCVM (2020)
- [\*Bulletin de la CVMO\*](#), différents volumes et numéros, Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (2007, 2018 et 2020)
- [\*Connaissances et attitudes à l'égard des dispositions visant à protéger les investisseurs vulnérables ainsi que les sociétés de placement et les conseillers\*](#), The Strategic Counsel et OCRCVM (2019)
- [\*Favoriser l'évolution des services-conseils au Canada\*](#), Accenture et OCRCVM (2019)
- [\*Fintech at the Crossroads: Regulating the Revolution\*](#), McMillan (2016)
- [\*Global Wealth Research Report, How do you build value when clients want more than wealth?\*](#), Ernst & Young (2019)

- [Investor Preferences Undergo Lasting Transformation from Covid-19 Pandemic](#), Broadridge (2020)
- [L'OCRCVM et la FINRA annoncent un accord de coopération](#), OCRCVM et FINRA (2009)
- [L'OCRCVM formera un groupe d'experts qu'il consultera au sujet des questions touchant les investisseurs](#), OCRCVM (2020)
- [La réglementation en tant qu'avantage concurrentiel](#), Deloitte (2019)
- [Methodology For Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation](#), Organisation internationale des commissions de valeurs (2017)
- [MFDA Membership Statistics](#), Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (2020)
- [Présentation de l'OCRCVM au Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario](#), OCRCVM (2020)
- [Priorités de l'OCRCVM en matière de politiques – Mise à jour](#), OCRCVM (2020)
- [Priorités de l'OCRCVM pour l'exercice 2021](#), OCRCVM (2020)
- [Protection du titre des professionnels des finances – Règle et lignes directrices](#), Autorité ontarienne de réglementation des services financiers (2020)
- [Rapport du Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario](#) (2020)
- [Rapport sur la conformité de l'OCRCVM : Aider les courtiers à se conformer aux règles](#), OCRCVM (2019)
- *Recherche qualitative auprès des plaignants*, Navigator Ltd. et OCRCVM (2020)
- [Reducing Regulatory Burden in Ontario's Capital Markets](#), Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (2019)
- [Regulation of Fintech in Canada](#), Dentons (2017)
- [Ripe for Reform: Modernizing the Regulation of Financial Advice](#), Institut C.D. Howe (2019)
- [Sondage de suivi sur la compréhension des investisseurs](#), The Strategic Counsel et OCRCVM (2020)
- [Sondage sur les opinions des investisseurs canadiens concernant les autres formes possibles de mesures disciplinaires](#), The Strategic Counsel et OCRCVM (2018)
- [Statistiques mensuelles de l'IFIC sur les fonds d'investissement](#), Institut des fonds d'investissement du Canada (2020)
- [Structural Reform of Financial Regulation in Canada: A Research Study Prepared for the Expert Panel on Securities Regulation](#), Eric J. Pan (2009)
- [Une évaluation des avantages et des coûts d'une fusion des organismes d'autorégulation](#), Deloitte (2020)
- [Wealth Management - After the Storm](#), Morgan Stanley et Oliver Wyman (2020)
- [What kind of modernization does the Securities Act really need?](#), The Globe and Mail (2020)

Voici d'autres ouvrages à consulter sur le sujet :

- *Analyse à 360 degrés des enjeux liés au marché canadien des valeurs mobilières : Consultation des courtiers membres de l'ACFM et des courtiers à double plateforme*, Navigator Ltd. (2020)
- [\*Autoréglementation sectorielle : son rôle et son utilisation pour protéger les intérêts des consommateurs\*](#), Organisation de coopération et de développement économiques (2015)
- [\*BC Capital Market Report - 2019\*](#), British Columbia Securities Commission (2019)
- [\*Global Regulatory Outlook 2020: The Regulatory Landscape Evolves\*](#), Duff & Phelps (2020)
- [\*Global Wealth 2020: The Future of Wealth Management—A CEO Agenda\*](#), Boston Consulting Group (2020)
- [\*Les services-conseils en gestion de patrimoine à l'ère du coronavirus\*](#), Deloitte (2020)
- [\*On the cusp of change: North American wealth management in 2030\*](#), McKinsey & Company (2020)
- [\*Rapport annuel 2019-2020 de l'OCRCVM\*](#), OCRCVM (2020)
- *Recherche qualitative auprès des conseillers réglementés par l'ACFM*, Navigator Ltd. (2020)
- [\*Self-Regulation In The Securities Markets\*](#), CFA Institute (2013)
- [\*Sondage auprès d'investisseurs canadiens en fonds communs de placement et fonds négociés en bourse\*](#), Institut des fonds d'investissement du Canada (2020)
- [\*Statistiques sur la mise en application de l'OCRCVM\*](#), OCRCVM (2020)
- [\*The Alberta Capital Market\*](#), Alberta Securities Commission (2020)
- [\*Top Trends in Wealth Management: 2020\*](#), Capgemini (2019)
- [\*Two-thirds of Canadian Investors are Interested in Starting or Building their Portfolio of Responsible Investment\*](#), Ipsos (2020)

## Enjeux soulevés par les ACVM

---

### Atteindre les résultats recherchés

La croissance et la stabilité du secteur des placements sont importantes pour le Canada. Ce secteur aide les Canadiens à planifier leur avenir financier et emploie un nombre considérable de personnes. L'évolution et le succès du secteur des placements contribuent à la stabilité du secteur financier dans son ensemble et de l'économie canadienne.

Chacun des sept enjeux soulevés par les ACVM fait l'objet d'une question concernant la meilleure façon d'atteindre les résultats recherchés. D'après notre dialogue avec un large éventail d'intervenants, et comme il est indiqué dans la [proposition de l'OCRCVM](#), le moyen d'atteindre l'ensemble des résultats recherchés doit :

- être une expérience favorable pour les investisseurs, peu importe l'endroit où ils vivent, la valeur de leurs actifs et leur degré de connaissances et d'expérience en matière de placement, en leur procurant une plus grande protection et une meilleure expérience, ce qui renforcera au bout du compte leur confiance dans le système;
- permettre aux représentants et aux courtiers, quels que soient leur taille et leur modèle d'affaires, de mieux servir les Canadiens;
- favoriser la compétitivité du secteur, afin qu'il y ait des possibilités de placement et des propositions de valeur qui répondent aux besoins actuels et changeants des investisseurs;
- contribuer à réduire le fardeau réglementaire et la complexité du cadre réglementaire, afin d'accroître la transparence et l'efficacité au profit des investisseurs;
- donner lieu, rapidement et par étapes, à des améliorations opérationnelles, afin de positionner un nouveau modèle d'autoréglementation plus souple pour l'avenir.

L'autoréglementation fournit une valeur unique aux intervenants, et même si le cadre actuel n'est pas parfait, il fonctionne bien dans l'ensemble et permet de protéger les investisseurs et d'assurer l'intégrité des marchés financiers du Canada. Tout démanteler et repartir de zéro, comme certains le suggèrent, serait inefficace et coûteux, et cela aurait une incidence indûment défavorable sur les investisseurs ainsi que sur le secteur et les participants aux marchés, surtout maintenant, en ces temps difficiles sur le plan économique.

Une fusion de l'OCRCVM et de l'ACFM effectuée rapidement serait bénéfique pour tous les participants aux marchés et les gouvernements. Avec un minimum d'efforts à court terme de la part des gouvernements ou des ACVM, l'efficacité et l'efficacité de la réglementation des valeurs mobilières pourraient être améliorées au Canada à un moment où les ressources gouvernementales sont réduites et concentrées sur la relance économique. La [proposition de l'OCRCVM](#) repose sur la mise en valeur de l'expertise organisationnelle de l'OCRCVM et de l'ACFM et de celle de leurs employés. Elle s'appuie également sur ce qui fonctionne déjà afin

que nous puissions atteindre, dans un délai raisonnable, un résultat concret : établir une plateforme souple et adaptée pour l'avenir<sup>7</sup>.

Comme il est indiqué dans la [proposition de l'OCRCVM](#), la façon la plus efficace d'atteindre les résultats recherchés par les ACVM est de fusionner l'OCRCVM et l'ACFM afin qu'ils forment un seul OAR. Ce serait là une importante première étape qui permettrait :

- de réduire la confusion chez les investisseurs et d'aider les investisseurs à prendre des décisions plus éclairées<sup>8</sup>;
- de faciliter l'accès des Canadiens à une plus grande gamme de produits et de services<sup>9</sup>, notamment à des produits moins coûteux comme les fonds négociés en bourse (**FNB**);
- d'éliminer la réglementation en double et sa complexité; le secteur pourrait ainsi réinvestir jusqu'à 490 millions de dollars<sup>10</sup> dans le service à la clientèle et l'innovation au cours des 10 prochaines années, et ce, sans compromettre la protection des investisseurs;
- de favoriser une plus grande innovation au Canada, puisque des entreprises de technologie financière pourraient développer de nouvelles technologies pour le plus grand nombre de courtiers possible, lesquels seraient assujettis à une seule plateforme d'autoréglementation. Ainsi, l'innovation serait plus accessible pour les courtiers indépendants et de petite taille<sup>11</sup>;

---

<sup>7</sup> [Traduction] « Une fusion des OAR créerait un régime de surveillance plus personnalisé et adapté. Une telle initiative : réduirait la complexité et les coûts opérationnels pour les courtiers; simplifierait le processus de surveillance réglementaire tout en améliorant son efficacité; et procurerait aux conseillers la souplesse nécessaire pour assurer leur croissance et leur expansion afin de répondre aux besoins financiers de leurs clients à mesure que ceux-ci franchissent de nouvelles étapes dans leur vie. Cela permettrait ainsi aux courtiers et aux conseillers d'offrir à leurs clients un service plus souple, abordable et coordonné, et de réduire le fardeau réglementaire imposé au secteur. » [Ripe for Reform: Modernizing the Regulation of Financial Advice](#), C.D. Howe Institute (2019), page 1.

<sup>8</sup> Par exemple, le [sondage de suivi de 2020](#) a révélé que, même si leur connaissance du régime de réglementation au Canada est limitée, les investisseurs reconnaissent l'importance de comprendre le rôle des organismes de réglementation, près des trois quarts des Canadiens sondés ayant indiqué qu'ils souhaitaient, dans une certaine mesure, en savoir plus sur la réglementation du secteur des placements.

<sup>9</sup> [Traduction] « En raison de la demande croissante de divers produits, particulièrement de FNB, et de l'intérêt à l'égard des modèles fondés sur les honoraires et des modèles de gestion de portefeuille, des conseillers inscrits auprès de l'ACFM pourraient être tentés de s'inscrire auprès de l'OCRCVM, affirme Dan Hallet, vice-président et directeur de HighView Financial Group, à Oakville (Ontario). » [A Major Transition](#), Investment Executive, (2018)

<sup>10</sup> [Évaluation de Deloitte](#).

<sup>11</sup> [Traduction] « Les nouveaux venus pourraient renchérir en affirmant que la conformité est coûteuse et que le trop grand nombre de règles impose des obstacles déraisonnables à l'entrée, protège les droits acquis et les oligopoles et freine la concurrence et l'innovation. » [Fintech at the Crossroads: Regulating the Revolution](#), McMillan (2016), p 2.

- d'accorder plus de souplesse aux sociétés et aux conseillers afin qu'ils puissent s'adapter, croître et planifier la relève à un moment où de plus en plus de conseillers baby-boomers approchent de l'âge de la retraite<sup>12</sup>;
- de contribuer au redressement et à la croissance de l'économie canadienne.

L'adoption d'une approche par étapes a déjà reçu le soutien du Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario<sup>13</sup>.

Les employés de l'OCRCVM et de l'ACFM possèdent les connaissances et l'expertise nécessaires pour améliorer l'autoréglementation surveillée au Canada, et l'OCRCVM peut déjà compter sur l'expérience tirée de la fusion de l'ACCOVAM et de SRM réalisée en 2008. En outre, comme les structures juridiques de l'OCRCVM et de l'ACFM sont semblables et que les produits offerts par les membres de l'un et de l'autre se chevauchent, le regroupement de ces deux entités serait beaucoup plus simple à réaliser.

L'adoption d'une approche par étapes qui commencerait par la réalisation d'une fusion contribuerait à la stabilité du cadre réglementaire et renforcerait la confiance des investisseurs tout en assurant la continuité de la réglementation pour les participants aux marchés. Nous constatons *de visu* les défis et les perturbations qu'entraîne la pandémie actuelle – une approche par étapes permettrait de réduire au minimum les autres perturbations et procurerait la stabilité nécessaire.

Au cours de la première phase, nous aurions les objectifs suivants :

- initialement :
  - exercer nos activités au sein de deux divisions distinctes : la division de réglementation des courtiers en épargne collective et la division de réglementation des courtiers en placement;
  - veiller à ce que les règles actuelles qui s'appliquent aux sociétés continuent de s'appliquer, à l'exception des exigences suivantes qui seraient éliminées :
    - l'exigence de l'OCRCVM selon laquelle les personnes qui possèdent la compétence pour exercer seulement une activité sur les titres d'OPC (c.-à-d. en épargne collective) doivent satisfaire à des exigences additionnelles en matière de compétence et de formation dans les 270 jours et les 18 mois, respectivement, suivant leur autorisation initiale auprès de l'OCRCVM (**l'obligation de mise à niveau des compétences**)<sup>14</sup>;
    - les exigences qui interdisent aux sociétés membres de l'OCRCVM et de l'ACFM de conclure entre elles un accord de type remisier-courtier chargé de comptes (un type d'accord sur le partage des services administratifs)<sup>15</sup>;

<sup>12</sup> [Advisor Succession Planning: Managing the retirement of Baby Boomer advisors](#), Accenture, 2015.

<sup>13</sup> [Rapport du Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers \(2020\)](#).

<sup>14</sup> L'élimination de cette exigence de l'OCRCVM exige l'approbation des ACFM.

<sup>15</sup> *Ibid.*



- regrouper les ressources disciplinaires pour assurer une approche uniforme;
- au fil du temps, établir un seul ensemble de règles proportionnées, fondées sur les risques et tenant compte de divers modèles d'affaires, et les appliquer de manière uniforme.

L'évolution par étapes du cadre d'autoréglementation canadien nous permettra collectivement de retirer, immédiatement puis au fil du temps, des règles inutiles et de fournir de la valeur aux intervenants en réduisant le chevauchement et le fardeau réglementaire. En prenant des mesures graduelles, nous pourrions continuer d'évoluer à mesure que nous intégrerons nos activités – en tirant parti des points forts de chaque organisme afin de créer un OAR modernisé – tout en réduisant la confusion chez les investisseurs et en améliorant leur protection. À partir de cette plateforme simplifiée et renforcée, le nouvel OAR continuerait de soutenir les ACVM dans leurs travaux visant à améliorer le cadre réglementaire après la pandémie.

Au cours de la deuxième phase et des phases suivantes, nous soutiendrions les ACVM et collaborerions avec elles et d'autres intervenants afin de déterminer si d'autres catégories d'inscription doivent être intégrées dans le mandat du nouvel OAR.

Dans la mesure où toutes les sociétés et personnes physiques offrant des produits et services semblables aux Canadiens relèveraient d'un même organisme de réglementation, l'arbitrage réglementaire s'en trouverait réduit, et les investisseurs bénéficieraient d'une protection accrue et uniforme.

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

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

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

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

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

## Réponse

Nous sommes d'accord avec les commentaires des intervenants concernant le dédoublement des coûts opérationnels. L'obligation de mise à niveau des compétences de l'OCRCVM interdit essentiellement à un courtier en placement membre de l'OCRCVM d'employer une personne inscrite dont l'inscription est limitée à l'épargne collective. Par conséquent, les courtiers à double plateforme qui servent des segments semblables du public investisseur doivent créer des entités réglementées distinctes et assumer des coûts opérationnels en double. Les investisseurs, au bout du compte, font les frais de cette situation. Par exemple, selon [l'évaluation de Deloitte](#), la valeur actualisée nette des économies de coûts opérationnels qui pourraient être réalisées par les courtiers à double plateforme au cours des 10 prochaines années est de l'ordre de 380 à 490 millions de dollars. Ces économies potentielles comprennent les coûts associés aux systèmes et aux technologies ainsi qu'à la dotation en personnel, de même que les frais généraux et d'autres coûts.

Toujours selon [l'évaluation de Deloitte](#), l'établissement d'un cadre d'autoréglementation constitué d'un seul OAR engendrerait des possibilités de réduire le fardeau réglementaire, permettrait aux investisseurs d'accéder à des services-conseils en placement plus souples et complets, et favoriserait davantage l'innovation et l'entrée de nouvelles sociétés sur les marchés. Toutefois, compte tenu de la façon dont les cotisations versées aux OAR et aux fonds de protection des investisseurs sont établies, il faudrait effectuer une analyse plus approfondie pour déterminer quelle serait l'incidence d'une fusion des OAR sur ces cotisations. Le résultat recherché serait le suivant : des cotisations semblables seraient versées pour des activités semblables, peu importe la division du nouvel OAR qui réglementerait celles-ci. Autrement dit, tout comme il ne devrait pas y avoir d'arbitrage réglementaire entre les divisions, il ne devrait pas y avoir d'arbitrage entre les barèmes de cotisation.

La fragmentation et le dédoublement vont au-delà du cadre d'autoréglementation. Alors que les courtiers en épargne collective qui exercent leurs activités dans la plupart des provinces au Canada sont réglementés par l'ACFM, au Québec, ces courtiers sont réglementés par l'AMF. Les personnes physiques inscrites en épargne collective sont également tenues d'être membres de la CSF pour les questions liées à la formation continue, à l'éthique et aux affaires disciplinaires.

Comme il est mentionné dans notre réponse à l'enjeu 4, les besoins changeants des investisseurs se traduisent par une demande de placements moins coûteux et de solutions plus complexes, ce qui oblige les sociétés à trouver des façons de réduire leurs coûts opérationnels.

Selon [l'évaluation de Deloitte](#), le cadre d'autoréglementation actuel freine les investissements dans l'innovation et les technologies. Pour les courtiers à double plateforme, ce cadre crée des obstacles réglementaires qui :

- limitent les économies qu'ils pourraient réaliser en centralisant leurs fonctions administratives et qu'ils pourraient autrement investir dans les technologies et d'autres innovations afin d'offrir de meilleures solutions et de meilleurs services aux investisseurs;

- entraînent des difficultés inutiles et de la confusion chez les investisseurs lorsqu'ils passent de la plateforme de l'ACFM à celle de l'OCRCVM sans changer de marque de commerce.

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

### Réponse

Nous sommes en faveur du résultat recherché par les ACVM. Le cadre de réglementation actuel est formé des règlements tant des organismes gouvernementaux provinciaux et territoriaux que des OAR surveillés qui ont la même mission : protéger les investisseurs et assurer l'intégrité, l'efficacité et la compétitivité des marchés. La fusion de deux OAR constituerait certainement une première étape importante pour l'atteinte du résultat recherché.

Au cours de la première phase, nous recommanderions d'éliminer l'obligation de mise à niveau des compétences imposée par l'OCRCVM.

Sans trop de coûts ni de perturbations, ce nouvel OAR fusionné créerait une plateforme simplifiée et faciliterait l'innovation et les investissements dans le secteur durant une période de grande incertitude économique. Les ACVM pourraient poursuivre cette évolution du modèle d'autoréglementation au fil du temps et au besoin.

### Enjeu 2 : Réglementation en fonction du produit

*Résultat recherché : 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.*

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

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

- Quels sont les avantages et/ou les inconvénients associés au placement de produits (p. ex. des titres d'OPC) et à la prestation de services (p. ex. la gestion de portefeuille sous mandat discrétionnaire) similaires auprès de clients par l'intermédiaire de multiples catégories d'inscription?*
- Quels sont les avantages et/ou les inconvénients associés à la possibilité pour les représentants de recourir à différentes catégories d'inscription afin d'offrir aux clients des produits et des services similaires?*
- Dans l'établissement des catégories d'inscription, quelle devrait être la fonction des types de produits placés et des compétences du représentant?*

*d) De quelle manière le cadre réglementaire actuel, y compris les catégories d'inscription, a-t-il contribué à la création de possibilités d'arbitrage réglementaire?*

## **Réponse**

Nous sommes d'accord avec bon nombre des observations des intervenants : un cadre réglementaire simplifié améliorerait l'efficacité de la surveillance réglementaire et permettrait une application plus proportionnée et uniforme des règles.

Les possibilités d'arbitrage réglementaire continueront d'exister tant que plusieurs OAR réglementeront des produits et services identiques ou semblables. Pour résoudre ce problème, l'OCRCVM, l'ACFM, les autorités en valeurs mobilières provinciales et territoriales et les deux fonds de protection des investisseurs devront contribuer à la solution.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous sommes d'avis que la fusion de l'OCRCVM et de l'ACFM constituerait une première étape importante pour l'atteinte du résultat recherché et permettrait de réduire considérablement ces possibilités d'arbitrage réglementaire. Nous partageons l'avis de certains intervenants : tout changement structurel de la réglementation devrait se faire par étapes.

Nous sommes aussi d'accord avec les observations de certains intervenants selon lesquelles l'absence de normes de surveillance communes a entraîné la création de multiples équipes de conformité et des interprétations différentes de règles similaires. Même si les règles d'organismes de réglementation différents sont identiques, leur application et leur interprétation peuvent différer. Cette situation peut créer des résultats non uniformes et inéquitables ainsi que des possibilités d'arbitrage réglementaire, ce qui contribue à réduire la confiance des investisseurs dans le système réglementaire.

Certains intervenants ont indiqué que les règles de l'OCRCVM sont davantage fondées sur des principes, tandis que celles de l'ACFM tendent à être plus normatives. Il est certes important de déterminer si on doit utiliser une approche fondée sur des principes ou une approche normative. Cependant, le choix d'une approche plutôt que d'une autre n'entraîne pas nécessairement de l'arbitrage réglementaire. La source d'un tel arbitrage est l'application différente des règles.

### Offre de produits et de services par l'intermédiaire de multiples catégories d'inscription

Certains sont d'avis que le fait d'avoir des catégories d'inscription multiples pour les sociétés permet des modèles d'affaires plus spécialisés et favorise un meilleur accès des clients de petites collectivités ou ayant de faibles montants à investir aux produits et services offerts (y compris les services-conseils).

Or, il n'est pas certain que cet objectif d'un meilleur accès soit atteint grâce à l'existence de multiples catégories d'inscription :

- selon les règles, les courtiers en placement ne peuvent pas offrir à leurs clients des services liés uniquement aux titres d'OPC avec efficacité<sup>16</sup>;
- les clients ne sont pas au courant des possibilités d'arbitrage réglementaire qui existent entre les différentes catégories d'inscription applicables aux sociétés<sup>17</sup>;
- les clients ne savent pas trop<sup>18</sup> :
  - à quels produits et services ils ont accès selon chaque catégorie d'inscription<sup>19</sup>;
  - quelle catégorie d'inscription leur permet d'accéder aux produits et services qui répondent le mieux à leurs besoins.

Il devient donc important d'accorder à l'organisme de réglementation la souplesse qu'il lui faut pour soutenir des modèles d'affaires novateurs, tout en veillant à ce que les règles fondamentales de tous les organismes de réglementation soient les mêmes. À cette fin, l'OCRCVM a démontré que l'application d'une réglementation souple et proportionnée est possible (p. ex. services d'exécution d'ordres sans conseils, robot-conseiller, services-conseils traditionnels, comptes gérés, etc.). Advenant une fusion avec l'ACFM, nous poursuivrions cette harmonisation.

#### Possibilité pour les personnes physiques inscrites dans une catégorie de travailler pour une société inscrite dans une autre catégorie

Nous convenons que les personnes physiques inscrites dans une catégorie devraient pouvoir travailler pour une société inscrite dans une autre catégorie. Par exemple, les représentants qui sont autorisés à traiter uniquement des titres d'OPC devraient pouvoir travailler chez un courtier en placement et fournir indéfiniment des services liés uniquement aux titres d'OPC (comme c'est le cas aujourd'hui chez un courtier en épargne collective)<sup>20, 21</sup>.

---

<sup>16</sup> Se reporter à nos observations sur les coûts, présentées en réponse à la question 1.1, et sur la compétence et la formation requises des conseillers, présentées en réponse à la question 3.1.

<sup>17</sup> Un exemple de possibilité d'arbitrage réglementaire est la différence actuelle dans les exigences en matière de compétence qui sont imposées aux personnes physiques vendant uniquement des titres d'OPC, comme il est mentionné à la section ci-dessous intitulée « Possibilité pour les personnes physiques inscrites dans une catégorie de travailler pour une société inscrite dans une autre catégorie ».

<sup>18</sup> Voir l'analyse sur la confusion chez les investisseurs, présentée en réponse à la question 5.1.

<sup>19</sup> Une liste des produits, services et activités propres à chaque catégorie d'inscription applicable aux sociétés se trouve à la page 36 de la [proposition de l'OCRCVM](#).

<sup>20</sup> De même, une personne physique qui a les compétences requises pour être inscrite à titre de « représentant de courtier sur le marché dispensé » [article 3.9 du [Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites](#)] devrait être autorisée à exercer les mêmes activités chez un courtier en placement que celles qu'elle peut exercer chez un courtier sur le marché dispensé, sans avoir à respecter des exigences additionnelles en matière de compétence.

<sup>21</sup> Lire nos observations concernant les compétences et la formation requises des conseillers, dans notre réponse à la question 3.1.

## Rôle des produits et services et des compétences des représentants dans l'établissement des catégories d'inscription des sociétés

Les différentes catégories d'inscription applicables aux sociétés semblent avoir été établies au fil du temps pour soutenir des modèles d'affaires spécialisés qui ne pouvaient pas être pris en charge sous les catégories existantes. Cette approche, bien qu'initialement efficace, a fini par entraîner des règles et des exigences inégales en matière de compétence des représentants, et d'autres inégalités lorsque le même produit ou service est offert par des sociétés inscrites dans des catégories différentes.

Grâce à l'utilisation de plus en plus grande des technologies dans le secteur des services financiers, les sociétés souhaitent offrir à leurs clients plus de nouveaux produits et services, y compris des produits appartenant à de nouvelles catégories d'actifs (comme les cryptoactifs) de même que des services numériques/automatisés qui exigent une interaction différente entre la personne inscrite et le client (p. ex. les robots-conseillers et les services-conseils hybrides)<sup>22</sup>.

Nous ne pouvons plus tenir compte des nouveaux modèles d'affaires et des nouveaux produits et services en créant des catégories d'inscription additionnelles – l'innovation est simplement trop rapide. En outre, une fragmentation plus grande des exigences réglementaires ne ferait qu'aggraver les préoccupations que suscite déjà l'arbitrage réglementaire et contribuer à la confusion chez les investisseurs. Et il n'est pas plus optimal de continuer à tenir compte de l'innovation en accordant des dispenses particulières, à moins que ce ne soit la solution appropriée selon la situation.

Nous réitérons qu'une option viable serait d'accorder à l'organisme de réglementation la souplesse qu'il lui faut pour soutenir des modèles d'affaires novateurs, mais de veiller en même temps à ce que les règles fondamentales de tous les organismes de réglementation soient les mêmes pour tous les modèles d'affaires. Une autre avenue serait de revoir la nécessité d'avoir autant de catégories d'inscription différentes pour les sociétés. Une réglementation souple et proportionnée peut servir efficacement à encadrer les modèles d'affaires existants et nouveaux et satisfaire à la demande de produits et de services des investisseurs. Un OAR fusionné pourrait, selon ce qui est indiqué dans la [proposition de l'OCRCVM](#), passer à une seule catégorie d'inscription et faire appliquer des règles appropriées selon le modèle d'affaires du courtier et les risques qu'il présente.

### Façon dont le cadre réglementaire actuel contribue à l'arbitrage réglementaire

Comme il est mentionné ci-dessus, étant donné la fragmentation de la réglementation et les règles qui ne sont pas toujours appliquées de la même façon, les sociétés pourraient être

---

<sup>22</sup> À la page 9 du rapport d'EY intitulé [Global Wealth Research Report, How do you build value when clients want more than wealth?](#), il est indiqué ce qui suit : [traduction] « Le pourcentage de clients s'attendant à utiliser des solutions de technologie financière augmentera au cours des trois prochaines années, passant de 38 % aujourd'hui à 45 % dans trois ans. Et au cours de cette même période, l'utilisation de ces solutions devrait augmenter dans chaque segment de la clientèle : de 35 % chez les clients relativement aisés (soit de 28 % aujourd'hui à un pourcentage d'utilisation prévu de 38 % dans trois ans), et de 41 % chez les clients fortunés (de 29 % à 41 %). »

tentées d'opter pour la plateforme réglementaire la moins coûteuse et la moins contraignante. Par conséquent, il est possible que certains investisseurs ayant des besoins complexes n'aient qu'un compte auprès d'une société offrant une gamme limitée de produits et de services, sans savoir que d'autres options s'offrent à eux.

Ce manque de connaissances chez les investisseurs est confirmé par les résultats du [sondage de suivi de 2020](#), lequel révèle notamment ce qui suit : sept investisseurs sur dix savent que le secteur des placements est réglementé (70 %), mais 41 % ne comprennent pas vraiment de quelle manière il est réglementé. En particulier, selon cette étude, les investisseurs ignorent généralement que les conseillers ne peuvent recommander ou vendre que les produits pour lesquels ils ont obtenu une autorisation.

Non seulement les investisseurs ne comprennent pas ces limites quant à l'offre de produits, mais ils ne sont généralement pas au courant de la diversité de produits et de services qui sont offerts sur le marché. Une autre étude, celle intitulée [Accès aux services-conseils](#), révèle que 65 % des « investisseurs potentiels » ne connaissent pas les produits et services financiers qui sont à leur disposition. Selon cette même étude, 90 % des investisseurs actuels jugent important d'obtenir des conseils et des services financiers souples qui s'adaptent à leur situation et à leurs besoins changeants.

Ces résultats indiquent que la structure réglementaire fragmentée actuelle empêche peut-être les investisseurs de recevoir des conseils à propos de la gamme complète de produits et de services qui sont offerts sur le marché<sup>23</sup>, particulièrement à mesure que leurs besoins changent et deviennent plus complexes.

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

## Réponse

Nous sommes en faveur du résultat recherché qui est l'établissement d'un cadre réglementaire qui réduit au minimum les possibilités d'arbitrage réglementaire, pourvu que l'accès et les choix des investisseurs, et la protection de ces derniers, ne soient pas compromis.

La fusion de l'OCRCVM et de l'ACFM :

- constituerait une première étape importante pour l'atteinte du résultat recherché qui est de réduire au minimum les possibilités d'arbitrage réglementaire;
- permettrait une approche uniforme en matière de réglementation, de conformité et de mesures disciplinaires.

---

<sup>23</sup> Afin de répondre aux besoins des investisseurs et de transcender les limites qu'impose une plateforme à un seul produit, l'ACFM a adopté des modifications de ses règles pour faciliter l'offre de FNB sur sa plateforme; l'année dernière, elle a proposé des modifications du [paragraphe b\) de sa Règle 2.3.1](#) en vue de permettre l'exercice d'un pouvoir de négociation discrétionnaire dans des circonstances limitées.

Selon la [proposition de l'OCRCVM](#), les règles de l'ACFM et de l'OCRCVM seraient harmonisées au fil du temps. L'adoption d'une approche réglementaire plus souple et proportionnée et le maintien d'exigences fondamentales uniformes qui s'appliquent à tous les produits et services seront d'importants éléments de cette harmonisation.

Au cours de la deuxième phase et des phases suivantes, nous collaborerions avec les ACVM et d'autres intervenants pour déterminer si d'autres catégories d'inscription doivent être intégrées dans le mandat du nouvel OAR.

Sur les marchés financiers complexes d'aujourd'hui, on compte de nombreux produits comme les titres d'OPC, les FNB et les fonds distincts, qui sont semblables à d'autres produits ou peuvent les remplacer. Par conséquent, une surveillance réglementaire uniforme de tous ces produits est absolument essentielle. De petites sociétés pourront tout de même offrir de façon économique des services personnalisés et une gamme limitée de produits à certains segments du marché. Une surveillance commune des règles applicables à l'ensemble des produits<sup>24</sup> réduira au minimum les possibilités d'arbitrage réglementaire. Comme son mandat englobe tous les types de produits et différents modèles d'affaires, l'OCRCVM est la preuve qu'un organisme de réglementation peut surveiller toutes les activités des courtiers à l'aide d'une approche souple et proportionnée et qu'il peut le faire avec efficacité et efficacité.

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

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

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

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

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

---

<sup>24</sup> L'OCRCVM exerce actuellement une surveillance de toutes les activités de ses courtiers membres liées aux produits, à l'exception de la négociation sur les marchés canadiens des dérivés et sur les marchés étrangers.



## Réponse

De par leur nature, les inefficiences de la réglementation peuvent entraîner un fardeau inutile et de l'arbitrage réglementaire. Voici deux inefficiences citées par les intervenants :

- un accès inefficace des investisseurs aux produits et services offerts par des sociétés appartenant à certaines catégories d'inscription;
- des coûts excessifs et la gestion non uniforme des problèmes en raison de l'existence de multiples organismes de réglementation.

### Accès inefficace des investisseurs aux produits et services

Nous convenons que l'accès non homogène des investisseurs aux produits et services est une importante préoccupation<sup>25</sup>.

En ce qui concerne l'accès aux FNB, nous sommes d'accord avec ces observations venant des intervenants : comme la réglementation actuelle empêche les courtiers en épargne collective de conclure des accords sur le partage des services administratifs avec des courtiers en placement, il est plus difficile pour les courtiers en épargne collective de trouver des façons économiques de fournir à leurs clients un accès à des FNB et à des produits semblables. Plus particulièrement, parce que les règles interdisent les arrangements de type remisier-courtier chargé de comptes entre une société membre de l'OCRCVM et une société membre de l'ACFM<sup>26</sup> :

- ces sociétés sont tenues de conclure une entente omnibus si elles veulent fournir aux investisseurs un accès aux FNB sur la plateforme de l'ACFM;
- les améliorations additionnelles qui doivent être apportées aux systèmes pour qu'une entente omnibus concernant les FNB puisse être conclue peuvent être relativement coûteuses pour les courtiers en épargne collective qui ne prévoient pas faciliter un grand nombre d'opérations sur FNB pour leurs clients.

L'interdiction des accords sur le partage des services administratifs entre les membres de l'OCRCVM et ceux de l'ACFM a été établie pour que les courtiers non membres de l'OCRCVM ne puissent pas offrir à leurs clients la protection du Fonds canadien de protection des épargnants (**FCPE**) à moins de respecter les exigences de l'OCRCVM, notamment les exigences minimales en matière de solvabilité et de couverture d'assurance.

Pour que les courtiers en épargne collective puissent utiliser, au moyen d'un arrangement de type remisier-courtier chargé de comptes, les systèmes administratifs d'un courtier en placement afin de remplir leurs obligations en matière de tenue de livres et de dossiers et leurs obligations d'information envers les clients concernant les opérations sur FNB, il faudrait que

---

<sup>25</sup> Le rapport de 2019 de la CVMO, intitulé [Reducing Regulatory Burden in Ontario's Capital Markets](#), mentionne, à la page 5, une préoccupation semblable, mais de plus grande portée : [traduction] « Les règles désuètes, les chevauchements inutiles et la complexité de la réglementation ne rendent service à personne. En fait, ils font augmenter les coûts que finissent par assumer les investisseurs et diminuent la participation sur nos marchés. »

<sup>26</sup> [Paragraphes 1\(b\) et 1\(c\) de la Règle 35 des courtiers membres de l'OCRCVM](#) et [Règle 1.1.6 de l'ACFM](#).

l'ACFM (ainsi que le FCPE et la Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM) consente à un changement de règle. Voilà un exemple d'inefficience réglementaire qui perdure et qui ne peut être réglé sans l'accord de diverses parties. L'OCRCVM et l'ACFM permettent depuis peu la conclusion d'accords sur le partage des services administratifs avec des gestionnaires de portefeuille inscrits qui ne sont pas des sociétés membres de l'OCRCVM. Ainsi, le fait de permettre à des sociétés appartenant à d'autres catégories d'inscription de conclure de tels arrangements avec les sociétés réglementées par l'OCRCVM n'est pas un concept nouveau.

Certains autres facteurs peuvent limiter l'accès aux produits et services pour les investisseurs. Par exemple, toutes les personnes physiques et sociétés inscrites qui facilitent cet accès doivent :

- dans le cas des personnes physiques, respecter continuellement les exigences minimales équivalentes en matière de compétences et de formation continue;
- satisfaire aux obligations équivalentes relatives au contrôle diligent des produits et à la connaissance du produit.

Ces exigences sont nécessaires pour veiller à ce que toutes les personnes physiques qui offrent l'accès à des produits ou services en particulier possèdent une qualification équivalente, et également pour éviter l'arbitrage réglementaire. Ainsi, pour que les investisseurs puissent avoir un accès plus efficient aux FNB par l'intermédiaire d'une société membre de l'ACFM, les exigences de l'OCRCVM et de l'ACFM relatives aux compétences et à la formation continue<sup>27</sup> devraient être harmonisées lorsque cela est approprié. Dans le cadre de cette harmonisation, il faudrait aussi déterminer si l'on doit exiger que toutes les personnes physiques inscrites qui traitent directement avec les clients et qui négocient des FNB (ou tout autre produit de placement) pour un client réussissent un cours sur l'éthique [ce que nous soutenons], comme c'est le cas actuellement pour les personnes autorisées par l'OCRCVM.

#### Coûts additionnels et autres inefficiences associés au cadre réglementaire actuel

Nous convenons que les coûts additionnels et les autres inefficiences associés au cadre réglementaire actuel, qui fait intervenir de multiples OAR et organismes de réglementation, suscitent des préoccupations<sup>28</sup>. L'existence de plusieurs OAR entraîne ce qui suit :

- des coûts de surveillance plus élevés pour les ACVM;
- des coûts multipliés associés aux fonctions non réglementaires (comptabilité, ressources humaines, services administratifs, technologies de l'information, etc.).

---

<sup>27</sup> [Article 3 de la partie A de la Règle 2900 des courtiers membres](#) et [Règle 2650 de l'OCRCVM sur la formation continue](#); [Règle 1.2.3 de l'ACFM](#) et [Principe directeur n° 8 de l'ACFM](#).

<sup>28</sup> Le C.D. Howe Institute exprime une préoccupation semblable à la page 7 de son document intitulé *Commentary No. 556, Ripe for Reform: Modernizing the Regulation of Financial Advice* : [traduction] « L'existence d'un cadre réglementaire à structures multiples, faisant intervenir plusieurs autorités et organismes distincts, signifie que chaque inscription ou chaque permis d'exercice qui est accordé, que ce soit par un gouvernement ou un organisme professionnel, fait l'objet d'un régime de surveillance, d'audit et de tenue de dossiers qui est lui aussi distinct. »

Le cadre réglementaire actuel, dans son ensemble, occasionne aussi des coûts additionnels associés à ce qui suit :

- l'élaboration, la tenue à jour et l'interprétation de multiples séries de règles qui portent sur toutes les activités exercées par chaque catégorie de personnes physiques et de sociétés inscrites;
- la coordination de l'élaboration et de l'interprétation des règles de plusieurs organismes de réglementation, afin de réduire au minimum la probabilité que les exigences qui s'appliquent à la même activité sur des plateformes différentes ne soient pas les mêmes<sup>29</sup>.

La création d'un nouvel OAR fusionné contribuerait à réduire ces coûts et d'autres inefficiences réglementaires. De plus, d'autres efficacités pourraient être réalisées au moyen d'une réduction du nombre de catégories d'inscription et de séries de règles qui s'appliquent à ces catégories.

#### Compétences et formation requises des conseillers

Une autre inefficacité réglementaire, qui n'est pas nécessairement mentionnée par les intervenants, est l'obligation de mise à niveau des compétences imposée par l'OCRCVM. Cette exigence ne vise pas la protection des investisseurs ou l'efficacité des marchés financiers; elle est justifiée plutôt seulement par le maintien du cadre réglementaire actuel.

Cette exigence oblige les personnes physiques inscrites qui ne sont autorisées qu'à traiter les titres d'OPC à mettre à niveau leurs compétences dans les 270 jours suivant leur embauche par un courtier membre de l'OCRCVM, afin que ces compétences soient équivalentes à celles des autres personnes autorisées de l'OCRCVM qui négocient tous les types de titres. Cette obligation (et la règle de la CVMO qui l'a précédée) :

- a été établie afin que seule l'ACFM agisse [traduction] « en tant qu'organisme d'autorégulation (OAR) auprès des sociétés et des personnes physiques dont les activités de courtage se limitent à la vente de titres d'OPC »<sup>30</sup>;
- a été maintenue par le passé, à tout le moins en partie, parce qu'on craignait que si elle était révoquée, [traduction] « la viabilité continue de l'ACFM serait compromise »<sup>31</sup>.

Pour s'acquitter de l'obligation de mise à niveau des compétences, les personnes autorisées de l'OCRCVM offrant des services uniquement liés aux titres d'OPC doivent respecter des exigences plus strictes en matière de compétences et de formation que les personnes traitant uniquement des titres d'OPC sur la plateforme de l'ACFM.

---

<sup>29</sup> Ces situations, qui constituent de l'« arbitrage réglementaire », sont analysées plus en détail dans notre réponse à la question 2.1.

<sup>30</sup> [Bulletin de la CVMO, volume 10, numéro 10](#) (9 mars 2007), *Notice of Amendment to OSC Rule 31-502, Proficiency Requirements for Registrants*, page 2100 (en anglais seulement).

<sup>31</sup> *Ibid.*

Cette obligation a aussi une incidence sur les investisseurs qui souhaitent :

- commencer par investir une petite somme d'argent;
- ajouter à leur portefeuille de placements au fil du temps;
- accéder efficacement à des produits et services plus complexes une fois que des placements plus personnalisés leur conviennent;
- bâtir une relation à long terme avec leur conseiller et faire évoluer cette relation au fur et à mesure que leur situation financière et leurs objectifs changent, sans devoir se soumettre chaque fois à une nouvelle série de formalités administratives.

Plus particulièrement, en raison de l'obligation de mise à niveau des compétences imposée par l'OCRCVM, ces clients doivent passer d'une société membre de l'ACFM à une société membre de l'OCRCVM une fois qu'ils sont prêts à obtenir des produits et services plus complexes, alors que, en l'absence d'une telle obligation, ils pourraient :

- accéder tant aux produits et services de base qu'à ceux qui sont plus complexes par l'intermédiaire de la même société membre de l'OCRCVM;
- faire la transition entre des services de base et des services plus complexes sans avoir à remplir de nouveau les documents relatifs à leurs comptes comme s'ils étaient de nouveaux clients, ce qui se traduirait par moins de confusion et de perturbations.

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

### Réponse

Le résultat recherché par les ACVM pour l'enjeu 3 est-il bien défini?

Oui, si le cadre réglementaire actualisé permet non seulement de régler les problèmes d'accès aux produits et services, y compris les services-conseils, mais aussi :

- de modifier l'approche actuelle en matière de réglementation des produits et services, fondée sur des exigences inégales pour des produits et services semblables selon :
  - la catégorie de produit (titres, dérivés ou cryptoactifs),
  - la plateforme réglementaire sur laquelle le produit ou service est offert;
- de faciliter l'introduction de nouveaux produits ou services associés aux comptes.

Dans l'affirmative, quel est le meilleur moyen de l'atteindre?

Afin de réduire davantage les inefficiences réglementaires et de mieux utiliser l'expertise des OAR et de leur personnel :

- les exigences des ACVM devraient être centrées sur les obligations fondamentales qui s'appliquent ou non envers les clients selon les produits et services qui leur sont offerts (absence de conseils, services-conseils, prise de décisions, etc.);

- en plus de prévoir des obligations fondamentales équivalentes, les règles des OAR devraient être centrées sur toute exigence supplémentaire qui est nécessaire pour assurer :
  - le respect approprié de ces obligations fondamentales;
  - l'évaluation homogène des risques pour toutes les catégories de produits de placement;
  - l'uniformité de l'information fournie au client sur les différents produits et services.

Le maintien de règles normatives détaillées au niveau des ACVM comme au niveau des OAR surveillés fait double emploi et limite la capacité des OAR de faciliter l'offre des produits et services que les investisseurs demandent.

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

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

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

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

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

## Réponse

### Introduction

En général, nous sommes d'accord avec les observations des intervenants : à l'heure actuelle, le cadre réglementaire fragmenté est rigide sur le plan structurel, ce qui freine l'innovation et nuit à la capacité du secteur de répondre avec efficacité et efficience aux besoins changeants des investisseurs. Nous croyons que le cadre actuel comporte aussi des exemples de *souplesse* structurelle qui entraîne de la confusion chez les investisseurs et ajoute des incohérences et une complexité inutile.

Exemples de rigidité structurelle :

- *Services associés aux comptes*

On compte actuellement trois principales catégories de services associés aux comptes qui sont offerts aux clients :

- les services d'exécution d'ordres sans conseils;
- les services-conseils;
- les services liés aux comptes gérés et aux comptes carte blanche.

Les progrès technologiques ainsi que les besoins changeants des investisseurs ont mené à l'élaboration de nouveaux services associés aux comptes, dont certains ne peuvent être facilement attribués à l'une des catégories ci-dessus. Comme de plus en plus de sociétés cherchent à élargir leur gamme de services et à combler les attentes des investisseurs qui souhaitent obtenir au même endroit des conseils et des services complets, il pourrait être de plus en plus difficile pour des catégories d'inscription distinctes axées sur des services particuliers de s'adapter à l'évolution du secteur.

- *D'anciennes règles qui ne laissent pas place aux technologies*

Afin de faciliter l'innovation avec plus d'efficacité et d'efficience, les organismes de réglementation doivent fournir plus de précisions sur les activités qui doivent être exercées par des personnes physiques et sur celles dont la responsabilité est assumée par des personnes, mais qui peuvent être automatisées.

- *Retards dans l'octroi des dispenses*

Actuellement, il peut être difficile pour le personnel d'un OAR de soutenir efficacement de nouveaux modèles d'affaires en octroyant des dispenses appropriées lorsque des règles correspondantes ont été adoptées par les ACVM. Les discussions bilatérales et le temps requis pour l'harmonisation des exigences peuvent entraîner des retards, de l'incertitude et des coûts pour ceux qui demandent la dispense.

- *Obligation de mise à niveau des compétences*

Comme il est mentionné plus haut dans notre réponse à l'enjeu 3, nous convenons que cette obligation constitue un obstacle inutile pour les sociétés qui souhaitent offrir aux clients des services liés aux seuls titres d'OPC sur la plateforme de l'OCRCVM.

Le cadre réglementaire actuel se caractérise aussi par une certaine souplesse structurelle; en effet, les sociétés peuvent choisir entre différentes plateformes réglementaires comportant des exigences et des degrés de surveillance différents, et les représentants peuvent choisir entre diverses catégories d'inscription assorties d'exigences différentes en matière de compétences et d'e surveillance.

Cette souplesse structurelle :

- donne lieu à des inégalités et fait en sorte que certaines sociétés peuvent être tentées de choisir la plateforme réglementaire la moins coûteuse, ce qui peut limiter la gamme de produits et de services qu'elles peuvent offrir aux investisseurs;
- accroît la complexité du cadre réglementaire; pour cette raison, les investisseurs ont plus de difficulté à le comprendre et à s'y retrouver<sup>32</sup>.

### Attentes et besoins changeants des clients

Les changements importants dans les besoins, les attentes et les préférences des clients, notamment en ce qui concerne le degré d'utilisation des moyens numériques<sup>33</sup>, ont des répercussions sur les fournisseurs de services et les organismes de réglementation au Canada. Dans le cadre de notre projet sur [l'évolution des services-conseils](#) que nous avons réalisé avec Accenture, nous avons demandé à plus de 60 hauts dirigeants de plus de 20 sociétés établies partout au pays comment les besoins et préférences de leurs clients évoluaient. Nous avons aussi consulté directement des investisseurs canadiens<sup>34</sup>. Voici les conclusions clés de notre étude :

- Les Canadiens recherchent des conseils complets qui cadrent avec leurs objectifs financiers généraux et leurs objectifs de vie;
- Plus de 85 % des investisseurs canadiens souhaitent un « guichet unique », c'est-à-dire accéder à une vaste gamme de produits et de services sans devoir faire appel à divers fournisseurs;
- En ce qui concerne leurs placements, les investisseurs regardent au-delà du type de compte ou de produit qu'ils détiennent, alors que le régime réglementaire actuel repose sur une approche axée sur le compte;
- Les investisseurs veulent être en mesure de passer facilement d'un type ou niveau de service à un autre, sans devoir passer d'une catégorie de conseiller à une autre ni ouvrir de nouveaux comptes;

---

<sup>32</sup> Lire notre réponse concernant l'enjeu 5 – Confusion chez les investisseurs.

<sup>33</sup> Selon une étude publiée en 2020 par Morgan Stanley & Oliver Wyman's et intitulée [Wealth Management – After the Storm](#), le taux d'utilisation des moyens numériques par les clients de certains des plus grands gestionnaires de patrimoine a augmenté de 7 à 10 fois au premier trimestre de 2020, et ce, pour l'ensemble des moyens numériques mis à leur disposition. La consultation des rapports de recherche en ligne a quadruplé ou quintuplé, le nombre de webinaires avec des clients a triplé ou quadruplé, et les rencontres virtuelles avec les clients ont doublé ou triplé (page 8).

<sup>34</sup> [Accès aux services-conseils](#)

- Les investisseurs veulent en général plus de transparence et exercer plus de contrôle sur la gestion de leur patrimoine, et ils s’attendent à pouvoir obtenir des conseils et des services quand ils le veulent, et comment ils le veulent – une expérience technologique conviviale est de plus en plus considérée comme une exigence minimale;
- 90 % d’entre eux souhaitent que les services-conseils et services financiers soient personnalisés et qu’ils soient adaptés à mesure que des changements surviennent dans leurs besoins et leur situation;
- Plus d’un quart des investisseurs affirment que les conseils qu’ils reçoivent ne doivent pas nécessairement provenir d’un être humain.

### Comment réagit le secteur

Les sociétés réagissent en élargissant la portée des services-conseils, des produits et des services financiers qu’elles offrent. Nombre d’entre elles ont mis en œuvre ou envisagent d’adopter de nouveaux modèles d’affaires centrés sur les technologies, comme les plateformes de gestion de patrimoine numériques ou hybrides (humaines et numériques) ou les modèles offrant une aide partielle. D’autres investissent dans les outils numériques et la sensibilisation des investisseurs afin de mieux servir les clients qui reçoivent des services d’exécution d’ordres sans conseils.

La pandémie de COVID-19 a accéléré l’adoption des technologies par les sociétés et les investisseurs<sup>35</sup>. Par exemple, les investisseurs comptent maintenant sur la technologie pour rencontrer leurs conseillers financiers, ouvrir de nouveaux comptes et prendre des décisions de façon efficiente et sécuritaire dans le confort de leur foyer. Nous devons continuer de faciliter ces nouvelles options à l’aide d’un modèle réglementaire souple qui soutient les investisseurs et la façon dont ils veulent obtenir des conseils et services financiers.

### *Une autoréglementation qui soutient l’innovation et l’évolution du secteur*

Comme il est mentionné dans notre réponse à la question A, les organismes d’autoréglementation sont grandement reconnus pour leur expertise spécialisée. Ils ont une excellente compréhension des enjeux et des risques qui se posent dans leur secteur et sont ainsi mieux à même d’élaborer des règles, d’exercer une surveillance et de soutenir les nouvelles idées et les innovations.

Le mandat pancanadien de l’autoréglementation est essentiel pour favoriser l’innovation et les investissements au Canada. Il assure un cadre homogène pour les nouveaux venus et les innovateurs ainsi que l’uniformité des règles partout au pays, et renforce la confiance des intervenants et participants aux marchés.

---

<sup>35</sup> Michael Alexander, président de Broadridge Wealth and Capital Markets Solutions, déclarait ce qui suit dans un [communiqué de presse](#) diffusé en juillet 2020 : [traduction] « Depuis le début de la pandémie, nous observons une adoption accélérée des outils numériques et des outils de personnalisation chez les investisseurs, les conseillers financiers et les sociétés de gestion de patrimoine ».



## Obstacles à l'innovation

### *Fragmentation de la réglementation*

La fragmentation de la réglementation actuelle au Canada est le plus grand obstacle à l'innovation, selon les résultats de notre étude sur [l'évolution des services-conseils](#). Comme nous le mentionnons dans notre réponse à l'enjeu 1, les coûts et contraintes additionnels auxquels font face les courtiers qui choisissent d'exercer leurs activités à l'aide de modèles d'affaires différents pour mieux servir leurs clients (les courtiers à double plateforme) constituent un bon exemple de rigidité structurelle. Celle-ci limite le capital discrétionnaire qui peut être consacré à l'innovation et ne fournit aucune valeur ajoutée correspondante sur le plan de la protection des investisseurs, de l'accès aux services et conseils financiers ou de l'intégrité des marchés.

Certaines sociétés se demandent aussi comment seraient reçues leurs nouvelles idées et lequel, parmi les organismes de réglementation, serait en mesure d'évaluer et d'approuver celles-ci. Les multiples processus d'approbation réglementaire ajoutent de la complexité et de la confusion, et entraînent parfois des retards.

La nature fragmentée du cadre réglementaire peut aussi dissuader des sociétés internationales de mettre en œuvre de nouvelles idées et plateformes au Canada. Le processus d'approbation réglementaire n'est pas toujours clair, et le fait d'avoir à obtenir l'approbation de plus d'un organisme de réglementation peut décourager les entreprises en démarrage qui ont un capital limité et peu de temps à consacrer à ce processus. Par conséquent, les nouvelles idées peuvent mettre plus de temps à se frayer un chemin sur le marché du Canada. Cette situation retarde l'accès des investisseurs aux nouveaux modèles et services et accroît les coûts pour ceux qui attendent une approbation.

La fusion de l'OCRCVM et de l'ACFM contribuerait à simplifier le cadre réglementaire pour les entreprises de technologie financière, en leur permettant de concentrer leurs ressources sur le développement de solutions novatrices pour une seule plateforme réglementaire et pour le plus grand nombre de courtiers possible. Elle éliminerait un obstacle pour les nouveaux venus et ferait en sorte qu'il serait plus efficace d'innover. Et les courtiers indépendants et de petite taille auraient un meilleur accès aux nouvelles options technologiques, pouvant ainsi améliorer les services qu'ils offrent à leurs clients.

### *Multiplés séries de règles / arbitrage réglementaire*

Comme nous l'indiquons dans notre réponse à la question 2.1, le fait d'avoir plusieurs séries de règles ou des façons différentes d'appliquer les mêmes règles peut entraîner de l'arbitrage réglementaire et mettre un frein à l'innovation. Lorsqu'il s'agit d'innovation, le manque d'homogénéité alimente l'incertitude, peut retarder la présentation de nouvelles idées et donner lieu à des expériences client peu idéales.

### *Séries de règles trop normatives*

Les séries de règles trop normatives constituent aussi des obstacles à l'innovation. En prescrivant comment un objectif réglementaire doit être atteint et qui doit le réaliser, on peut

empêcher l'introduction de nouvelles approches qui permettraient d'atteindre ce même objectif de façon plus efficiente, sans que les clients encourrent des coûts additionnels.

### *Technologies*

Les progrès technologiques rapides et importants remettent en question la pertinence de certaines règles, qui ont été rédigées il y a des décennies<sup>36</sup>. Les organismes de réglementation doivent donc examiner comment les technologies peuvent contribuer au respect de diverses exigences réglementaires sans compromettre la protection des investisseurs.

En vertu des règles actuelles (de l'OCRCVM, de l'ACFM, des ACVM), certaines responsabilités sont attribuées à des personnes physiques en particulier, comme les personnes autorisées. Nous sommes d'avis que cette attribution des responsabilités aux personnes physiques est essentielle pour assurer le respect des exigences réglementaires. Cependant, en ce qui concerne les technologies qui peuvent être employées pour le respect de ces exigences, nous devrions être neutres. Les organismes de réglementation au Canada doivent donc fournir des éclaircissements sur les activités qui doivent absolument être exercées par des personnes physiques, et celles dont la responsabilité est assumée par des personnes, mais qui peuvent être automatisées.

### Défis que présente l'accès aux produits et services

Nous croyons que les investisseurs doivent avoir accès à une gamme complète de produits, y compris des options à moindre coût, afin que leurs attentes et besoins puissent être comblés. Ils doivent entre autres pouvoir obtenir des conseils et des plans financiers complets à un seul endroit. Plus de 85 % des investisseurs canadiens que nous avons sondés nous ont dit qu'ils souhaitent un « guichet unique », c'est-à-dire accéder à une vaste gamme de produits et de services sans devoir faire appel à divers fournisseurs ou ouvrir plusieurs comptes<sup>37</sup>.

Nous convenons qu'à l'heure actuelle, les investisseurs ne sont pas tous en mesure d'accéder aux services financiers et aux services-conseils dont ils ont besoin, et que l'emplacement géographique d'un investisseur peut restreindre l'accessibilité de certains produits et services, surtout ceux qui sont offerts « en personne ».

---

<sup>36</sup> « Dans certains cas, les règlements ne sont pas adaptés aux temps qui changent, deviennent désuets ou ne sont plus pertinents sur le plan économique, mais ils continuent néanmoins d'être appliqués. Si les règlements ne suivaient pas le rythme des changements, le public pourrait être exposé à des risques et des possibilités économiques pourraient nous échapper. Des règlements dépassés peuvent créer des coûts et des distorsions économiques. » [La réglementation en tant qu'avantage concurrentiel](#), Deloitte (2019), page 15.

<sup>37</sup> [Accès aux services-conseils](#).

Plusieurs facteurs contribuent à ce problème d'accès :

- En raison de l'obligation de mise à niveau des compétences imposée par l'OCRCVM, il est plus difficile pour les courtiers en placement de donner de l'expansion à leur entreprise en embauchant des représentants autorisés à traiter uniquement les titres d'OPC. Cette obligation limite la capacité des courtiers en placement de toutes tailles d'offrir plus efficacement des services à un plus grand nombre de Canadiens qui souhaitent investir et recevoir des conseils<sup>38</sup>;
- En vertu des règles actuelles de l'OCRCVM et de l'ACFM, les sociétés membres de l'OCRCVM et celles réglementées par l'ACFM ne peuvent pas conclure entre elles un accord sur le partage des services administratifs ni un accord de type remisier-courtier chargé de comptes. Compte tenu de cette restriction, les courtiers en épargne collective ont plus de difficulté à trouver des moyens économiques de fournir à leurs clients un accès aux FNB et à des produits semblables<sup>39</sup>;
- Les nouveaux modèles numériques et hybrides sont moins accessibles, et les investisseurs les utilisent peu parce qu'ils ne les connaissent pas bien. Les courtiers ont indiqué que plusieurs obstacles les empêchent d'offrir des modèles de services-conseils à faible coût. Parmi ceux-ci, mentionnons le caractère désuet des technologies et systèmes en place et la fragmentation du cadre réglementaire au Canada<sup>40</sup>. Malgré tout, les modèles automatisés et hybrides sont de plus en plus offerts aux investisseurs, même si, comparativement aux autres marchés, les investisseurs semblent être quelque peu réticents à les adopter en raison des préoccupations que suscitent la sécurité et la confidentialité des activités en ligne. En effet, 40 % des investisseurs sondés estiment que les modèles en ligne n'assurent pas une aussi grande protection réglementaire<sup>41</sup>;
- Bien souvent, le montant d'actifs gérés du client constitue un facteur déterminant pour l'accès à certains produits et services. En outre, lorsque les frais constituent un problème ou une préoccupation pour le client, le modèle à faible coût, c'est-à-dire les services d'exécution d'ordres sans conseils, ne permet pas, par définition, de recevoir des conseils. Si les sociétés qui fournissent des services pouvaient offrir plus facilement des modèles à faible coût sans compromettre la protection des investisseurs, ces derniers bénéficieraient d'un meilleur accès, d'un meilleur choix et d'une plus grande souplesse, peu importe leur situation.

La fusion de l'OCRCVM et de l'ACFM qui est décrite comme première étape dans la [proposition de l'OCRCVM](#) contribuerait à réduire les obstacles réglementaires à l'innovation qui empêchent les sociétés d'introduire de nouveaux modèles et services. Grâce à cette fusion, il serait plus facile et moins coûteux d'offrir un plus large éventail de services aux clients, notamment des

---

<sup>38</sup> Pour obtenir une explication plus détaillée de cet enjeu, lire notre réponse sur l'enjeu 3.

<sup>39</sup> Pour obtenir une explication plus détaillée de cet enjeu, lire notre réponse sur l'enjeu 3.

<sup>40</sup> [Favoriser l'évolution des services-conseils au Canada.](#)

<sup>41</sup> [Accès aux services-conseils.](#)

services qui sont plus automatisés et moins personnalisés, et les Canadiens auraient un meilleur accès aux produits et aux services-conseils.

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

### **Réponse**

Nous sommes en faveur du résultat recherché et souhaitons formuler les observations suivantes :

- La protection des investisseurs passe par un accès approprié aux services-conseils et à un vaste éventail de produits et de services;
- Il faut revoir certains aspects du cadre réglementaire (comme les règles) afin d'offrir aux différents intervenants un environnement plus propice à l'innovation en fonction des besoins des investisseurs. Pour les besoins de la présente réponse, un « cadre réglementaire souple » est un cadre qui comprend/favorise ce qui suit :
  - un ensemble de catégories d'inscription qui permet l'application des exigences réglementaires en fonction de l'activité commerciale exercée, à condition que les règles fondamentales de tous les organismes de réglementation soient les mêmes pour tous les modèles d'affaires,
  - une approche proportionnée et axée sur les risques qui permet de soutenir un large éventail de modèles d'affaires différents et novateurs,
  - la réduction du nombre de processus d'approbation en double, afin d'améliorer l'efficacité avec laquelle l'innovation peut être prise en compte au sein du cadre réglementaire.

La fusion des OAR simplifierait le cadre réglementaire, qui serait alors plus compréhensible et moins coûteux pour les innovateurs.

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

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

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

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

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

## **Réponse**

Même si l'ensemble des OAR et des autorités canadiennes en valeurs mobilières continuent de trouver des façons d'aider les investisseurs à comprendre leurs rôles respectifs et les protections dont ceux-ci bénéficient, nous convenons que la fragmentation et les chevauchements du cadre réglementaire actuel contribuent à la confusion chez les investisseurs et nuisent à leur capacité de prendre des décisions éclairées<sup>42</sup>.

Par exemple : les activités liées aux titres d'OPC peuvent être exercées tant par les courtiers en épargne collective que par les courtiers en placement, et souvent au même endroit. Selon le modèle d'affaires du courtier et la province où les activités sont exercées, celles-ci peuvent être réglementées par l'un des deux OAR et par l'AMF/la CSF au Québec. Certaines des activités menées par des courtiers membres de l'OCRCVM sont aussi exercées par des courtiers sur le marché dispensé et des gestionnaires de portefeuille qui sont directement réglementés par les ACVM, et les clients de ces derniers ne bénéficient peut-être pas de la couverture offerte par un fonds de protection des investisseurs.

Il n'est donc pas surprenant que les investisseurs aient de la difficulté à comprendre :

- quelles solutions et quels produits sont offerts par quels types de sociétés et de conseillers;
- qui réglemente quoi;
- la nature des protections offertes;
- comment s'y retrouver dans le système s'ils ont des questions ou des préoccupations.

L'OCRCVM s'est renseigné sur les connaissances et la compréhension des investisseurs à l'aide de sondages quantitatifs détaillés, l'un mené en 2017, et l'autre, plus récemment en 2020. Ces sondages avaient pour objectif de déterminer si les modifications réglementaires exigent

---

<sup>42</sup> Ian Russell, président de l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières, a affirmé ce qui suit dans un article du Globe and Mail intitulé [\*What kind of modernization does the Securities Act really need?\*](#) : [traduction] « La structure compliquée des sociétés inscrites et des activités permises ainsi que le cadre réglementaire entrecroisé sont désuets et périmés – et ils sont incompatibles avec les processus de plus en plus intégrés de gestion du patrimoine. Cette situation est désavantageuse pour les investisseurs et engendre de la confusion, entraîne des coûts et inefficiences inutiles sur le plan des systèmes et des technologies, et complique les processus internes des sociétés, ce qui crée des obstacles réglementaires qui empêchent les investisseurs d'accéder à tout l'éventail des produits et services financiers ».

la communication de la qualité de membre de l'OCRCVM, lesquelles ont pris effet en 2017 et en 2018, avaient amélioré le degré de sensibilisation des investisseurs. Nous voulions aussi évaluer les connaissances, la compréhension et les points de vue relatifs à la réglementation du secteur des placements afin de pouvoir créer et offrir des programmes de sensibilisation qui aideraient les investisseurs à devenir plus avertis.

Voici les points saillants du [sondage de suivi de 2020](#) mené auprès de 2 500 investisseurs :

- 70 % des investisseurs ont indiqué savoir que le secteur des placements est réglementé, mais 41 % ont affirmé ne pas savoir vraiment comment le secteur est réglementé;
- Les degrés de connaissance du rôle des organismes de réglementation et de la façon dont le secteur protège les investisseurs varient;
- La majorité des investisseurs ne sait pas ce que les conseillers sont autorisés à recommander ou vendre;
- La plupart des investisseurs (85 %) croient qu'il est important de comprendre le rôle des organismes de réglementation, et 73 % souhaitent en apprendre davantage sur la réglementation du secteur des placements.

Comme le met en lumière la pandémie actuelle, de nombreux investisseurs ont besoin de conseils financiers et veulent en obtenir. Selon notre sondage [Accès aux services-conseils](#), la majorité des Canadiens souhaite accéder à des produits et services financiers en un seul endroit<sup>43</sup>. Le fait que le même produit ou service est réglementé par de multiples OAR et autorités en valeurs mobilières, et est offert par plusieurs catégories d'inscription, ajoute de la complexité et peut engendrer de la confusion chez les investisseurs. En outre, l'utilisation non standardisée des titres professionnels des représentants des diverses catégories d'inscription peut induire les investisseurs en erreur et aggraver le problème<sup>44</sup>. Par conséquent, les investisseurs ne savent peut-être pas que les représentants inscrits dans une certaine catégorie d'inscription ne peuvent offrir qu'une gamme limitée de produits, de services et de conseils. Et ils ne savent peut-être pas non plus quelle protection leur est offerte si une société devient insolvable ni vers qui se tourner pour déposer une plainte.

Le Service des plaintes et des demandes de renseignements de l'OCRCVM aide les investisseurs qui ont des questions ou des préoccupations. Au cours du dernier exercice, au soutien de l'ensemble du cadre réglementaire, ce service a dirigé 569 plaintes et demandes de renseignements vers d'autres organismes de réglementation et 178 autres vers l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (**OSBI**) et des marchés canadiens.

Afin de mieux comprendre les expériences et les points de vue des investisseurs concernant le processus de traitement des plaintes et d'aider les plaignants à mieux s'y retrouver dans le système réglementaire complexe, l'OCRCVM mène actuellement un sondage qualitatif auprès

---

<sup>43</sup> La volonté des investisseurs d'avoir accès à un « guichet unique » est aussi analysée dans le rapport [Favoriser l'évolution des services-conseils au Canada](#).

<sup>44</sup> L'OCRCVM participe à la [consultation](#) de l'Autorité ontarienne de réglementation des services financiers sur la protection du titre des professionnels des finances en Ontario.

des investisseurs qui se sont plaints directement à lui et qui ont peut-être eu recours au service de l'OSBI.

Selon les résultats obtenus à ce jour (33 entrevues individuelles ont eu lieu jusqu'à maintenant), de nombreux investisseurs ne comprennent pas bien comment la réglementation fonctionne et ne savent pas vers qui se tourner lorsqu'ils veulent déposer une plainte. Une meilleure compréhension des investisseurs dans ce domaine devrait constituer une priorité pour tous les intervenants, y compris le nouvel OAR fusionné.

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

### **Réponse**

Nous sommes en faveur du résultat recherché par les ACVM. La fusion des deux OAR selon la [proposition de l'OCRCVM](#) constituerait une première étape importante qui atténuerait la confusion chez les investisseurs. Cette fusion nous donnerait l'occasion de repenser la marque de l'organisme afin d'améliorer la sensibilisation des investisseurs.

Après la fusion, le nouvel OAR continuerait de soutenir les ACVM dans leur examen stratégique approfondi des autres catégories d'inscription qu'elles réglementent directement.

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

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

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

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

- a) *Décrivez les changements qui pourraient améliorer la confiance du public dans le cadre réglementaire.*
- b) *Décrivez des cas où, dans le cadre réglementaire actuel, le mandat d'intérêt public est mal exécuté.*
- c) *Donnez des exemples de la manière dont la défense des intérêts des investisseurs pourrait être améliorée.*
- d) *Donnez des exemples d'emprise réglementaire dans le cadre réglementaire actuel.*

e) *Êtes-vous d'accord ou non avec les préoccupations exprimées concernant les pratiques des OAR en matière de conformité et de mise en application? Ces pratiques suscitent-elles d'autres préoccupations?*

## Réponse

La [proposition de l'OCRCVM](#) traite des enjeux soulignés par les intervenants et favorise l'atteinte du résultat recherché. Un OAR fusionné et surveillé permettrait d'améliorer la clarté et de réduire la confusion chez les investisseurs, qui comprendraient mieux la réglementation et les protections qui leur sont offertes. Une approche claire et consolidée en matière de conformité et de mise en application dans l'ensemble du secteur renforcerait la protection des investisseurs et la confiance de ceux-ci dans le cadre réglementaire.

Grâce aux divers sondages que nous avons menés avec l'aide de cabinets indépendants nationaux spécialisés en recherches, nous savons que la réglementation est importante pour les investisseurs. Nous croyons également que les investisseurs ont généralement confiance dans le cadre réglementaire et dans la réglementation de l'OCRCVM. La simplification du cadre réglementaire de la façon décrite dans la [proposition de l'OCRCVM](#) réduirait la confusion et améliorerait la sensibilisation et la confiance des investisseurs.

Voici certains des points saillants de notre sondage intitulé [Accès aux services-conseils](#) que nous avons mené auprès des investisseurs actuels et potentiels :

- 87 % des investisseurs actuels et 67 % des investisseurs potentiels estiment important que les conseils en placement soient donnés par une société ou un professionnel réglementé;
- 76 % des investisseurs actuels et 48 % des investisseurs potentiels sont convaincus que le secteur des valeurs mobilières au Canada est bien réglementé.

Selon les résultats du [sondage de suivi de 2020](#) qui a été mené auprès d'un échantillon de 2 500 investisseurs canadiens :

- 39 % des investisseurs ont répondu qu'ils ont confiance dans le régime réglementaire qui assure la surveillance du secteur afin de protéger leurs intérêts; 28 % ont indiqué qu'ils se fient au gouvernement fédéral, et 15 %, au gouvernement provincial, pour protéger les intérêts des investisseurs;
- 67 % sont modérément convaincus que les organismes de réglementation protègent les investisseurs; il s'agit d'une augmentation de 15 points de pourcentage par rapport au sondage de 2017 (52 %);
- La plupart des investisseurs ne savent pas que les conseillers ne peuvent recommander que les types de produits qu'ils sont autorisés à négocier, et que ceux qui veulent avoir accès à la gamme complète de produits de placement doivent souvent ouvrir de nouveaux comptes ou changer de conseiller.

The Strategic Counsel a indiqué que [traduction] « le faible degré de connaissance et de compréhension du cadre réglementaire du secteur des placements en général fournit un important contexte pour évaluer la confiance ». Ce cabinet a aussi conclu ce qui suit :



[traduction] « Le fait que les investisseurs ne savent pas trop qui réglemente quoi ni comment les organismes de réglementation les protègent a vraisemblablement une incidence sur la confiance qu'ils manifestent à l'égard du système et des marchés, et sur leur connaissance des organismes de réglementation comme l'OCRCVM ».

Vous trouverez ci-dessous notre réponse aux observations particulières formulées par les intervenants.

### Mandat d'intérêt public

Nous croyons que la structure de gouvernance de l'OCRCVM contribue à la gestion efficace des conflits d'intérêts et à la représentation équitable des différents intervenants, et qu'elle nous permet de remplir notre mandat d'intérêt public.

Les administrateurs qui ne proviennent pas du secteur (dont le chef de la direction qui occupait auparavant le poste de surintendant adjoint du Bureau du surintendant des institutions financières) forment la majorité des membres du conseil de l'OCRCVM. Et la plupart des administrateurs indépendants qui siègent ou ont déjà siégé au conseil n'ont jamais travaillé pour une société réglementée par l'OCRCVM.

Comme il est indiqué en détail dans le [document soumis par l'OCRCVM](#) au Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers de l'Ontario, l'OCRCVM a déjà compté et continuera de compter au sein de son conseil des administrateurs possédant une expérience directe des questions relatives à la protection des investisseurs.

En ce qui concerne la durée maximale des mandats des administrateurs, nous croyons qu'un mandat maximal de huit ans établit un équilibre approprié entre la continuité et le renouveau au sein du conseil de l'OCRCVM.

Enfin, les critères d'admissibilité imposés aux candidats au poste d'administrateur indépendant sont nombreux et rigoureux. Ces critères ont notamment trait aux relations avec les membres du même groupe et les sociétés liées ainsi qu'aux relations en amont et en aval des candidats, et ils s'ajoutent aux qualités requises de tous les administrateurs.

### *Mécanismes officiels de défense des investisseurs*

L'OCRCVM interagit régulièrement avec les investisseurs au moyen d'études qualitatives et quantitatives réalisées avec le concours d'un cabinet national indépendant spécialisé en recherches. Le panel de recherche de l'OCRCVM, composé de 10 000 investisseurs canadiens, lui permet d'obtenir une rétroaction directe sur un éventail d'enjeux ayant une incidence sur les investisseurs et leur confiance dans les marchés financiers. La direction et le conseil se servent de cette rétroaction lorsqu'ils examinent des projets de modification de règles et

d'autres exigences qui touchent les investisseurs de détail. Par exemple, nous avons interrogé :

- 1 507 investisseurs actuels et 501 investisseurs potentiels concernant l'accès aux services-conseils en placement<sup>45</sup>;
- 1 000 investisseurs à propos de leur connaissance des politiques et procédures qui protègent les investisseurs vulnérables, comme la « règle d'exonération » et la sélection d'une personne-ressource de confiance<sup>46</sup>;
- 1 011 investisseurs sur la façon dont les contraventions aux règles de l'OCRCVM et les actes répréhensibles pourraient être traités à l'aide d'autres mesures<sup>47</sup>.

Comme nous l'avons mentionné plus tôt, nous menons actuellement un sondage auprès de plaignants pour mieux comprendre leurs expériences et leurs points de vue concernant notre processus de traitement des plaintes<sup>48</sup>.

Nous complétons nos sondages quantitatifs par des groupes de discussion qualitatifs sur des enjeux comme la connaissance du client.

#### *Groupe d'experts responsable des questions touchant les investisseurs*

Plus tôt cette année, l'OCRCVM a annoncé son intention d'établir un groupe d'experts pancanadien responsable des questions touchant les investisseurs. Ce groupe permettra à des personnes qui possèdent une expérience et une expertise diversifiées ayant trait aux investisseurs de fournir directement une rétroaction concernant les enjeux qui touchent les investisseurs, particulièrement ceux qui ont une incidence sur l'accès aux conseils et aux services, sur les résultats pour les investisseurs et sur la confiance de ceux-ci<sup>49</sup>. Nous sommes en train d'examiner des groupes semblables au sein d'autres organismes de réglementation et territoires, tels que le Groupe consultatif des investisseurs de la CVMO, le Comité consultatif des consommateurs de produits et utilisateurs de services financiers de l'AMF et l'Investor Issues Committee de la FINRA. Notre groupe d'experts sera formé de personnes qui travaillent dans des domaines comme la littératie financière, les relations avec les consommateurs, les enjeux liés aux investisseurs âgés ou vulnérables, la réglementation professionnelle, les services financiers, le gouvernement, les politiques publiques et le milieu universitaire.

#### *Emprise réglementaire*

Nous ne croyons pas que l'emprise réglementaire décrite dans le document de consultation caractérise l'OCRCVM. Grâce à notre structure de gouvernance et à la surveillance exercée

---

<sup>45</sup> [Accès aux services-conseils](#).

<sup>46</sup> [Connaissances et attitudes à l'égard des dispositions visant à protéger les investisseurs vulnérables ainsi que les sociétés de placement et les conseillers](#), OCRCVM et The Strategic Counsel (2019).

<sup>47</sup> [Sondage sur les opinions des investisseurs canadiens concernant les autres formes possibles de mesures disciplinaires](#), OCRCVM et The Strategic Counsel (2018).

<sup>48</sup> [Avis de l'OCRCVM 20-0137, Priorités de l'OCRCVM pour l'exercice 2021](#) (2020).

<sup>49</sup> [L'OCRCVM formera un groupe d'experts qu'il consultera au sujet des questions touchant les investisseurs](#) (2020).

par les ACVM (décrite plus en détail ci-dessous), nous pouvons remplir efficacement notre mandat d'intérêt public.

Même si, à notre avis, nous disposons de suffisamment d'outils et de ressources pour obtenir de l'information exacte auprès du secteur, décourager les actes répréhensibles dans le secteur et tenir les contrevenants responsables de leurs actes, nous continuerons de solliciter avec vigueur des outils et ressources disciplinaires supplémentaires. Parmi ces outils et ressources, mentionnons le pouvoir de recourir aux tribunaux pour percevoir les amendes que nous imposons, la capacité d'améliorer nos enquêtes et nos audiences disciplinaires et le pouvoir de nous protéger contre les poursuites malveillantes lorsque nous agissons dans l'intérêt public. Nous avons réussi à obtenir une trousse d'outils disciplinaires complète au Nouveau-Brunswick, à l'Île-du-Prince-Édouard, en Nouvelle-Écosse, au Québec et en Alberta, et des pouvoirs disciplinaires partiels dans les autres provinces et territoires, sauf à Terre-Neuve-et-Labrador.

Nous avons déjà commencé à utiliser les outils d'enquête additionnels que nous ont fournis certaines des provinces. Ainsi, nous sommes en mesure de mieux détecter les actes répréhensibles et de nous assurer que les meilleurs éléments de preuve sont obtenus.

Nous avons également l'intention de mettre en place de nouvelles initiatives qui nous permettront de prendre des mesures disciplinaires plus souples et de mieux soutenir les investisseurs lésés. L'une de ces initiatives est notre proposition d'autres formes possibles de mesures disciplinaires qui favoriseront une résolution plus rapide, plus équitable et plus adaptée des affaires confiées à notre Service de la mise en application. Cette initiative en est encore au stade de la consultation publique, mais nous espérons pouvoir la mettre en œuvre plus tard en 2020.

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

Nous croyons que nos activités disciplinaires sont très transparentes puisque nous faisons tout pour veiller à ce que le public comprenne notre processus et les résultats que nous obtenons. Comme l'exigent nos décisions de reconnaissance, nous annonçons publiquement (et simultanément dans les deux langues officielles) nos procédures disciplinaires et les décisions qui en résultent, et le public et les médias peuvent assister aux audiences. L'OCRCVM est l'un des rares organismes à publier des lignes directrices sur les sanctions qui énoncent les principes et facteurs dont il faut tenir compte au moment de déterminer les sanctions appropriées à imposer à ceux qui contreviennent à nos règles. Nous informons les plaignants de l'état d'avancement de nos enquêtes et de nos poursuites. L'OCRCVM publie aussi des rapports annuels sur la mise en application qui fournissent, entre autres, des renseignements sur le volume et la nature des travaux accomplis durant l'année. Nous publions également le nom de toutes les personnes qui n'ont pas payé leur amende et qui ne sont pas autorisées à travailler pour une société réglementée par l'OCRCVM tant qu'elles n'ont pas respecté les sanctions qui leur ont été imposées.

Les objectifs disciplinaires de l'OCRCVM cadrent avec ceux d'autres organismes de réglementation des valeurs mobilières et des organismes disciplinaires d'autres professions.

Comme l'a confirmé la Cour suprême du Canada<sup>50</sup>, dans la procédure d'ordre réglementaire, les sanctions visent à protéger l'intérêt public en décourageant les actes répréhensibles futurs. L'OCRCVM reconnaît aussi que l'indemnisation des victimes est un résultat souhaité dans le contexte réglementaire global. Nous examinons actuellement la possibilité de verser aux investisseurs les sommes qui nous sont remises par les représentants ou les sociétés sanctionnés par l'OCRCVM<sup>51</sup>.

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

La rubrique 2 du document de consultation décrit la surveillance accrue que les ACVM exercent à l'égard de l'OCRCVM. Celles-ci et l'OCRCVM ont travaillé activement à améliorer cette surveillance au cours des dernières années, ayant étendu les obligations d'information en 2018<sup>52</sup> et proposé d'autres améliorations en 2020<sup>53</sup>.

Même si nous croyons que le processus de dispense des règles de l'OCRCVM nous oblige, de fait, à rendre des comptes aux ACVM, nous notons également que les récentes améliorations proposées de la décision de reconnaissance de l'OCRCVM nous obligeront aussi à faire ce qui suit : notifier immédiatement les ACVM lorsque nous recevons une demande de dispense adressée au conseil ou une modification d'une dispense accordée par le conseil qui pourrait avoir une importante incidence sur : (i) les membres de l'OCRCVM et d'autres intervenants relevant de la compétence de l'OCRCVM, ou (ii) les marchés financiers en général, y compris, pour plus de précision, certains intervenants ou secteurs.

En ce qui concerne les inspections, nous soutenons l'approche fondée sur les risques des ACVM. Chaque année, les ACVM :

- repèrent les principaux risques inhérents à chaque secteur fonctionnel ou processus clé en fonction de ce qui suit :
  - la documentation interne de l'OCRCVM (y compris les autoévaluations de la direction et les évaluations des risques);
  - les renseignements obtenus de l'OCRCVM dans le cours normal des activités de supervision (dépôts périodiques, discussions avec le personnel, par exemple);
  - l'étendue et la priorisation des constatations de l'inspection précédente;
  - l'incidence des événements ou des changements importants touchant les marchés et les participants d'un secteur en particulier;
- évaluent les contrôles connus de chaque secteur fonctionnel;

---

<sup>50</sup> [Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos Ltée c. Ontario \(Commission des valeurs mobilières\)](#), [2001] 2 RCS 132, par. 43.

<sup>51</sup> [Avis de l'OCRCVM 20-0137, Priorités de l'OCRCVM pour l'exercice 2021](#) (2020).

<sup>52</sup> [Bulletin de la CVMO, volume 41, numéro 15](#) (12 avril 2018), *Variation and restatement of recognition order of a self-regulatory organization to clarify and update reporting requirements*, page 3009.

<sup>53</sup> [Bulletin de la CVMO, volume 43, numéro 31](#) (30 juillet 2020), *Changes to Harmonize and Streamline the Oversight of IIROC*, page 6173.

- tiennent compte des facteurs situationnels ou externes pertinents et de l'incidence des risques touchant l'OCRCVM sur l'organisation dans son ensemble ou sur plusieurs de ses services;
- attribuent une cote globale de risque initiale à chaque secteur fonctionnel;
- collaborent avec l'OCRCVM afin de définir les autres contrôles d'atténuation des risques qui ont été mis en place dans certains secteurs fonctionnels, et d'en évaluer l'efficacité;
- attribuent une cote globale de risque rajustée à chaque secteur;
- établissent la portée de l'inspection d'après les cotes de risque rajustées.

Nous sommes d'accord avec les ACVM : cette approche permet actuellement de veiller à ce que les inspections soient axées sur les aspects les plus importants du mandat d'intérêt public de l'OCRCVM.

Enfin, nous décrivons en détail<sup>54</sup> les mesures que nous prenons pour adapter nos programmes de conformité aux sociétés de toutes tailles ayant différents modèles d'affaires, et pour gérer le fardeau réglementaire et les coûts imposés aux petites sociétés.

*Cas où, dans le cadre réglementaire actuel, le mandat d'intérêt public est moins bien rempli*

Comme nous le décrivons dans la [proposition de l'OCRCVM](#), la transformation stimulée par les technologies modifie non seulement les produits, les services et la nature des conseils offerts aux investisseurs, mais aussi les comportements, en permettant aux investisseurs d'obtenir des services financiers de la façon qu'ils le souhaitent. Cette évolution de la relation entre les investisseurs et le secteur des placements exerce une énorme pression sur le cadre réglementaire actuel — un cadre fondé sur des concepts qui ne s'appliquent plus de manière universelle : un compte, un client, et une distribution compartimentée des produits financiers.

Pour fournir aux investisseurs ce qu'ils veulent, le secteur des placements doit allouer d'importantes ressources qui devraient normalement être destinées au service à la clientèle et à l'innovation pour les consacrer au respect de règlements qui se chevauchent. En conséquence, le cadre d'autoréglementation actuel empêche de nombreux investisseurs d'obtenir rapidement les conseils, produits et services qu'ils méritent. Cette situation doit changer.

La fusion de l'OCRCVM et de l'ACFM réduirait le chevauchement et les processus inutiles et permettrait aux investisseurs de mieux comprendre la réglementation et de mieux se retrouver dans le système. En outre :

- les investisseurs pourraient adapter leurs placements graduellement à mesure que leurs besoins changent, à partir des produits et conseils plutôt simples jusqu'à des solutions et canaux de services-conseils plus complexes;
- beaucoup plus d'investisseurs auraient accès à un plus grand nombre de produits à un meilleur prix (comme une série complète de FNB);

---

<sup>54</sup> [Rapport sur la conformité de l'OCRCVM : Aider les courtiers à se conformer aux règles](#) (2019); [Priorités de l'OCRCVM en matière de politiques – Mise à jour](#) (2020).

- les clients n'auraient pas à ouvrir de nouveaux comptes ou à changer de société et de conseiller à mesure que leurs besoins en placement évoluent, ce qui se traduirait par une réduction des formalités administratives et la production de rapports consolidés améliorés à leur intention;
- l'élimination du chevauchement réglementaire permettrait des économies qui pourraient être réinvesties dans l'innovation et le service à la clientèle.

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

### Réponse

Nous sommes en faveur du résultat recherché.

Nous suggérons que les ACVM envisagent d'ajouter à l'objectif de l'autoréglementation une référence à une réglementation « simplifiée et proportionnée ».

La [proposition de l'OCRCVM](#) va d'ailleurs dans le sens du résultat recherché. Un regroupement immédiat des équipes de la mise en application donnerait lieu à une approche claire et consolidée qui serait appliquée uniformément dans l'ensemble du secteur, ce qui devrait renforcer la protection des investisseurs.

Un OAR fusionné et surveillé permettrait d'améliorer la clarté et de réduire la confusion chez les investisseurs, qui comprendraient mieux la réglementation et les protections qui leur sont offertes. Tout cela devrait, au bout du compte, améliorer la confiance du public dans le cadre réglementaire.

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

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

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

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

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

## **Réponse**

Le bon fonctionnement de marchés équitables favorise la confiance des investisseurs ainsi que la participation à ces marchés. La plus grande présence des clients de détail sur nos marchés met en lumière l'importance de la fonction de surveillance des marchés.

À titre d'organisme de réglementation pancanadien, nous appliquons une norme uniforme de surveillance des marchés à l'aide d'une série d'exigences en matière de négociation qui sont les mêmes pour tous les marchés, ce qui réduit la confusion chez les investisseurs et le préjudice qu'ils pourraient subir.

Nous croyons que la fonction de services de réglementation des marchés fait partie intégrante de l'écosystème réglementaire. Elle permet la gestion des risques systémiques et est intimement liée à la réglementation prudentielle des courtiers en placement. La surveillance des marchés, combinée à la réglementation des courtiers en placement, favorise l'efficacité et l'intégrité des marchés et contribue à la protection des investisseurs.

L'expertise opérationnelle des marchés que possède l'OCRCVM vient compléter le travail de réglementation qui est effectué par les autorités canadiennes en valeurs mobilières, et les activités réglementaires peuvent être coordonnées lorsqu'il y a lieu. À titre d'exemple, mentionnons la crise financière de 2008, où les autorités de réglementation en valeurs mobilières établies par la loi ont placé certaines restrictions sur les ventes à découvert qui étaient opérationnalisées et surveillées par l'OCRCVM. Dans le cadre de ses services de réglementation des marchés, l'OCRCVM transmet régulièrement aux ACVM les données qu'il recueille auprès de tous les marchés afin de les soutenir dans leurs fonctions et responsabilités prévues par la loi. Ces données sont fournies rapidement et sans chevauchement des processus. Lorsqu'il y a lieu, nous collaborons aussi avec les ACVM pour analyser et interpréter les données en nous fondant sur notre expertise opérationnelle.

La fonction de réglementation des marchés de l'OCRCVM s'exerce non pas de manière isolée, mais plutôt en coordination avec la fonction de réglementation des membres. Les activités de négociation d'un courtier sont surveillées en parallèle avec sa conduite des affaires, ses finances et ses opérations, ce qui fournit un portrait complet de la conformité du courtier. Cette intégration des fonctions permet à l'OCRCVM d'examiner en même temps tous les aspects des activités du courtier, qu'il s'agisse des activités exercées sur les marchés ou de celles menées directement auprès de la clientèle, afin d'appuyer les décisions ou les mesures

qu'il prend tant pour améliorer l'efficacité de sa surveillance que pour réduire le fardeau réglementaire des courtiers. Comme tous les aspects de la relation d'un client avec le courtier font partie intégrante du processus décisionnel, cela produit au bout du compte de meilleurs résultats. Nos activités disciplinaires sont aussi fondées sur le même type de synergies et d'efficacités entre nos équipes internes de conformité. Rappelons d'ailleurs que c'est la reconnaissance de toutes ces synergies qui a mené à la fusion de SRM et de l'ACCOVAM en 2008.

Les systèmes de surveillance des marchés de l'OCRCVM constituent un élément essentiel de notre infrastructure des technologies de l'information, et nous utilisons ces systèmes, et les données que nous en tirons, à plusieurs fins réglementaires autres que celle de la réglementation des marchés. Cette efficacité pourrait être réduite à néant si la fonction de réglementation des marchés devait être séparée. Qui plus est, la séparation de ces systèmes de notre infrastructure intégrée pourrait se révéler complexe et exigerait sans doute des ressources et des coûts considérables sans donner lieu à des avantages correspondants.

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

### **Réponse**

Nous croyons que le résultat recherché par les ACVM pour l'enjeu 7 est bien défini et qu'il est actuellement atteint compte tenu des observations formulées ci-dessus. L'application à tous les courtiers en placement d'une seule série d'exigences concernant leurs activités de négociation, sans égard au territoire, combinée à la surveillance des autorités établies par la loi, donne lieu à un système efficace de gestion et de surveillance des risques.



## Conclusion

---

Nous remercions les ACVM de nous avoir donné cette occasion d'exprimer notre point de vue sur ces enjeux importants, ainsi que les nombreux intervenants qui ont fait part de leurs observations et qui continuent de participer à ce processus.

Nous croyons qu'il est primordial de maintenir ce qui fonctionne bien et de créer à partir de ces bases, en partenariat avec les ACVM et sans trop de coûts ni de perturbations, une plateforme simplifiée sur laquelle le modèle d'autoréglementation pourra continuer d'évoluer. Les enseignements que le secteur financier a tirés et continue de tirer de la pandémie de COVID-19 nous rappellent certainement la nécessité de faire évoluer le système d'une façon à la fois pratique et opportune.

Nous désirons remercier également le sous-comité des ACVM pour son engagement à assurer un processus transparent et axé sur la collaboration. Nous serons heureux de poursuivre le dialogue avec les ACVM et l'ensemble des intervenants afin que l'autoréglementation au Canada se traduise par de meilleurs résultats pour les investisseurs.