

# 7.

## Bourses, chambres de compensation, organismes d'autoréglementation et autres entités réglementées

---

- 7.1 Avis et communiqués
  - 7.2 Réglementation de l'Autorité
  - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
  - 7.4 Autres consultations
  - 7.5 Autres décisions
-

## 7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

### Avis de publication

**Avis 25-303 du personnel des ACVM : *Rapport d'activités annuel 2021 des ACVM sur la surveillance des organismes d'autorégulation et des fonds de protection des épargnants***

(Texte publié ci-dessous)

## Avis 25-303 du personnel des ACVM

# Rapport d'activités annuel 2021 des ACVM sur la surveillance des organismes d'autoréglementation et des fonds de protection des épargnants

Le 28 avril 2022

## INTRODUCTION

### *Organismes d'autoréglementation*

Les organismes d'autoréglementation (**OAR**) sont des entités mandatées par les autorités en valeurs mobilières pour régir les activités et la conduite professionnelle de certains acteurs du secteur de l'investissement dans le but de promouvoir la protection des investisseurs et l'intérêt public. Au Canada, les OAR exercent leurs activités sous l'autorité et la surveillance des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou les **autorités de réglementation**). La législation applicable de chaque province et territoire confère à chaque autorité en valeurs mobilières membre des ACVM le pouvoir de reconnaître un OAR au moyen d'une décision de reconnaissance établissant en outre le pouvoir de cet OAR d'exercer certaines de ses fonctions de réglementation et énonçant les conditions qu'il doit respecter dans l'exercice de celles-ci.

Au Canada, les deux OAR sont l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (**l'OCRCVM**) et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (**l'ACFM**). L'OCRCVM est reconnu par les treize autorités provinciales et territoriales, et l'ACFM, par huit autorités provinciales et trois autorités territoriales<sup>1</sup>.

La surveillance des OAR est coordonnée par deux protocoles d'entente (les **protocoles d'entente**) distincts. Chacun d'eux décrit la manière employée par les autorités de reconnaissance pour surveiller l'exercice par l'OAR de ses activités d'autoréglementation et la prestation de ses services afin de veiller à ce que celui-ci exerce ses fonctions conformément à l'intérêt public et aux conditions des décisions de reconnaissance<sup>2</sup>.

### *Fonds de protection des épargnants*

Les fonds de protection des épargnants (les **FPE**) sont autorisés à offrir aux clients admissibles, dans les limites prescrites, une couverture pour les pertes financières subies advenant l'insolvabilité d'un courtier en placement ou en épargne collective. Tout comme pour la reconnaissance et la surveillance des OAR, les autorités réglementaires peuvent approuver un FPE au moyen d'une décision d'approbation, la surveillance de chaque FPE étant coordonnée par les autorités approbatrices conformément à des protocoles d'entente distincts. Deux FPE sont

<sup>1</sup> Les décisions de reconnaissance précisent les pouvoirs de l'[OCRCVM](#) et de l'[ACFM \(en anglais seulement\)](#).

<sup>2</sup> Deux protocoles d'entente distincts décrivent la manière dont les autorités de reconnaissance surveilleront l'[OCRCVM](#) et l'[ACFM \(en anglais seulement\)](#).

approuvés ou acceptés à l'heure actuelle, soit le Fonds canadien de protection des épargnants (le **FCPE**) et la Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM (la **CPI de l'ACFM**)<sup>3 4 5</sup>.

### *Rapport d'activités annuel*

Le présent rapport résume les principales activités de surveillance du personnel des ACVM et son évaluation de la conformité des OAR et des FPE à la législation en valeurs mobilières, y compris aux conditions de leur reconnaissance ou de leur approbation ou acceptation. Dans un souci constant de transparence et de maintien de la confiance du public dans le cadre réglementaire, le personnel des ACVM entend publier un rapport d'activités annuel concernant la surveillance qu'exercent les ACVM sur le nouvel OAR et le nouveau FPE<sup>6</sup>.

Il couvre la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2021 (la **période de référence**).

Il est structuré comme suit :

- Section 1 – Résumé
- Section 2 – Comités de surveillance
- Section 3 – Aperçu du programme de surveillance des ACVM
- Section 4 – Résumé de l'information importante, des activités de surveillance et des observations
  - A) OCRCVM
  - B) ACFM
  - C) FCPE
  - D) CPI de l'ACFM
- Annexe 1 – Composition des comités de surveillance des OAR
- Annexe 2 – Modifications des règles, des règlements administratifs, des politiques et des procédures
- Annexe 3 – Autres documents déposés

## 1. RÉSUMÉ

Le personnel des ACVM estime que, selon les activités de surveillance qu'il a menées pendant la période de référence, les ACVM s'acquittent toujours de leur obligation de surveillance des OAR et des FPE conformément à la législation en valeurs mobilières et aux décisions de reconnaissance et d'approbation. Voici les faits saillants des activités de surveillance exercées par les ACVM pendant la période de référence.

- **Nouveau cadre réglementaire des OAR** : Le 25 juin 2020, le groupe de travail des ACVM a publié le Document de consultation 25-402 des ACVM, [Consultation sur le cadre réglementaire des organismes d'autorégulation](#). Les ACVM y invitaient les membres du public à leur faire part de leurs commentaires sur sept enjeux clés relevés dans le cadre de consultations informelles menées par leur groupe de travail à la fin de 2019 et

<sup>3</sup> Les décisions d'approbation donnent au [FCPE](#) et à la [CPI de l'ACFM \(en anglais seulement\)](#) le pouvoir d'accomplir leur mandat.

<sup>4</sup> Au Québec, le FCPE est un fonds de protection des épargnants accepté.

<sup>5</sup> Deux protocoles d'entente distincts décrivent la manière dont les autorités approbatrices surveilleront le [FCPE](#) et la [CPI de l'ACFM \(en anglais seulement\)](#).

<sup>6</sup> Comme il est indiqué dans l'Énoncé de position 25-404 des ACVM, [Nouveau cadre réglementaire des organismes d'autorégulation](#).

au début de 2020. Un large éventail d'intervenants ont soumis 67 mémoires. Avant que le groupe de travail des ACVM ne fasse sa recommandation, les renseignements et les avis donnés par les intervenants ont été étudiés, tout comme d'autres données et analyses, dont une multitude de publications spécialisées portant sur la structure, les activités et les pratiques exemplaires des OAR, ainsi que leur applicabilité aux marchés canadiens des capitaux.

La recommandation d'ordre général d'établir un nouvel OAR unique et amélioré et de regrouper les fonds de protection en un seul est décrite dans l'Énoncé de position 25-404 des ACVM, [Nouveau cadre réglementaire des organismes d'autorégulation](#) publié le 3 août 2021 (**l'énoncé de position**). Le nouvel OAR réunira les fonctions de l'OCRCVM et de l'ACFM, alors que le nouveau FPE regroupera le FCPE et la CPI de l'ACFM en un seul fonds intégré qui sera indépendant du nouvel OAR. Les opérations nécessaires au regroupement (y compris l'obtention de l'approbation des ministres compétents) devraient être menées à bien d'ici la fin de 2022. Tous les travaux se déroulent comme prévu au calendrier.

Un comité conjoint spécial, composé de représentants de l'OCRCVM, de l'ACFM et des ACVM, a été créé dans le but de trouver et de recommander des candidats au poste de chef de la direction du nouvel OAR, lequel serait également membre avec droit de vote du conseil d'administration, ainsi qu'aux six postes d'administrateurs provenant du secteur et aux huit postes d'administrateurs indépendants, dont l'un assumera la présidence de l'OAR. Le comité conjoint spécial sera épaulé dans ses efforts de recrutement par Russell Reynolds, une société internationale de services-conseils et de recherche de hauts dirigeants.

Depuis la publication de l'énoncé de position, le personnel des ACVM a établi neuf axes de travail pour mener et gérer les différents aspects du projet d'intégration. Il a passé en revue les mémoires sur le cadre proposé et en a tenu compte lors des étapes ultérieures, notamment dans les interactions avec les parties intéressées.

Afin de tenir compte du contexte réglementaire propre au Québec et de faciliter la transition, l'Autorité des marchés financiers (**l'Autorité**) a créé un forum réunissant des hauts représentants de la Chambre de la sécurité financière, du bureau montréalais de l'OCRCVM et du Conseil des fonds d'investissement du Québec, qui est la voix au Québec de l'Institut des fonds d'investissement du Canada.

Le personnel de l'OCRCVM et celui de l'ACFM collaborent également aux fonctions opérationnelles cruciales nécessaires au regroupement des deux organismes et ont confié à un consultant externe, Deloitte, le mandat d'agir comme gestionnaire de l'intégration.

L'intégration des FPE continue de suivre une procédure distincte assortie d'une date d'achèvement identique et soumise à la même surveillance des ACVM.

- **Information relative à la COVID-19** : En réponse aux risques associés à la pandémie de COVID-19, les OAR et les FPE ont mis en œuvre leurs plans de continuité des activités en mars 2020 et ont appelé leur personnel à travailler de leur domicile. Au cours de la période de référence, les entités ont maintenu leurs activités, la plupart d'entre elles ayant été effectuées par leur personnel à domicile. Des préparatifs sont en cours en vue du retour au bureau au printemps 2022 conformément aux directives de la santé publique, et des projets-pilotes sont élaborés afin d'élargir le travail à domicile par la suite. Le

personnel des ACVM reçoit régulièrement de l'information des OAR et des FPE sur leurs propres activités et leur surveillance des activités de leurs membres. De plus amples renseignements relatifs à la COVID-19 figurent ailleurs dans le présent rapport.

- **Projet de simplification et de modernisation des décisions et des protocoles d'entente** : Au premier trimestre de la période de référence, le personnel des ACVM a achevé un projet pluriannuel en trois phases visant à accroître l'harmonisation entre les OAR et les FPE et à améliorer la surveillance exercée sur ceux-ci par les ACVM, et ce, en vue de rehausser la protection des investisseurs. Voici un résumé de chacune des trois phases :
  - La première phase du projet a contribué à moderniser les obligations d'information de l'OCRCVM et de l'ACFM et s'est achevée en avril 2018.
  - La deuxième phase du projet a servi à corriger les lacunes réglementaires concernant l'approbation et la surveillance des FPE. Plus précisément, toutes les autorités qui reconnaissent l'OCRCVM approuvent maintenant aussi le FCPE à titre de FPE pour les courtiers en placement. De la même manière, toutes les autorités qui reconnaissent l'ACFM approuvent désormais la CPI de l'ACFM à titre de FPE pour les courtiers en épargne collective. Au cours de cette phase, les décisions d'approbation des FPE ont été modifiées et harmonisées et les protocoles d'entente s'y rapportant ont été conclus afin de refléter davantage les attentes des ACVM en matière de surveillance. Tous les changements proposés ont été publiés pour consultation; ceux-ci n'ayant suscité aucun commentaire, les ACVM ont donc ensuite donné leur aval. La phase s'est achevée en janvier 2021, à l'entrée en vigueur des décisions d'approbation et des protocoles d'entente modifiés.
  - La troisième phase a permis d'harmoniser, de simplifier et de moderniser les décisions de reconnaissance de l'OCRCVM et de l'ACFM ainsi que les protocoles d'entente correspondants afin de mieux traduire les attentes et les pratiques de surveillance actuelles des ACVM. Au cours de cette phase, l'ACFM, déjà reconnue par huit provinces<sup>7</sup>, l'a aussi été par les trois territoires. Tout comme à la deuxième phase, les changements proposés aux décisions de reconnaissance et aux protocoles d'entente ont été publiés pour consultation; ceux-ci n'ayant suscité aucun commentaire les ACVM ont donc ensuite donné leur aval. La phase s'est achevée en avril 2021, à l'entrée en vigueur des décisions de reconnaissance et des protocoles d'entente modifiés.
  - Le personnel des ACVM a consulté activement les OAR et les FPE tout au long des phases applicables.

Le projet en trois phases était important non seulement pour l'amélioration immédiate de la surveillance des OAR et des FPE, mais aussi parce qu'il contribuera à la création d'un nouvel OAR unique et d'un nouveau FPE indépendant, ce qui nécessitera la consolidation des décisions de reconnaissance et d'approbation et des protocoles d'entente en vigueur. L'harmonisation et la modernisation de ces documents faciliteront la poursuite des travaux concernant le cadre réglementaire du nouvel OAR.

---

<sup>7</sup> Au Québec, les courtiers en épargne collective sont directement réglementés par l'Autorité et les personnes physiques inscrites dans la catégorie des représentants en épargne collective doivent également être membres de la Chambre de la sécurité financière. Terre-Neuve-et-Labrador envisage la reconnaissance de l'ACFM.

- **Projet d'amélioration de la méthodologie** : Le projet d'amélioration de la méthodologie visait à trouver et à mettre en application des façons de perfectionner la méthodologie des ACVM en matière de surveillance coordonnée des OAR et des FPE, ainsi qu'à officialiser bon nombre des pratiques et processus que le personnel des ACVM suivait déjà. Voici les principaux changements apportés :
  - la mise à jour du cadre d'évaluation des risques des ACVM pour que les OAR et les FPE tiennent compte des nouveautés pertinentes en matière de pratiques exemplaires;
  - l'introduction de différents niveaux de participation (pleine, limitée et tributaire) qui définissent l'apport d'une autorité membre à une activité de surveillance;
  - l'introduction du concept d'« activités de réglementation », ces dernières étant au cœur du mandat d'un OAR ou d'un FPE. La méthodologie modifiée recommande l'examen de chacune des activités de réglementation des entités au moins une fois par cycle quinquennal, peu importe leur cote de risque net;
  - la mise en place d'un processus de traitement des plaintes établissant la façon dont les autorités de reconnaissance devraient recevoir, traiter et évaluer les plaintes fondées visant un OAR ou un FPE;
  - l'instauration d'un processus concernant les transferts de dossiers en vue de la mise en application, élaboré en consultation avec le personnel des ACVM chargé de l'application de la loi et les OAR, et fixant les principaux critères permettant aux OAR de définir et d'administrer ces transferts.

Le personnel des ACVM a mis en œuvre la méthodologie améliorée le 1<sup>er</sup> avril 2021.

- **Inspection** : Au cours de la période de référence, le personnel des ACVM a effectué un examen sur dossier fondé sur le risque visant certains processus au sein des fonctions de surveillance du marché des titres de capitaux propres et de surveillance du marché des titres de créance de l'OCRCVM. Bien que le personnel des ACVM n'ait aucune préoccupation à l'égard du respect, par l'OCRCVM, des conditions pertinentes des décisions de reconnaissance, il a relevé une constatation de priorité faible. Le [rapport définitif des ACVM](#) présentant les résultats de l'inspection a été publié le 25 juin 2021.

Selon leur évaluation annuelle des risques de l'ACFM, du FCPE et de la CPI de l'ACFM, les ACVM ont établi que l'inspection de ces entités au cours de la période de référence n'était pas justifiée et que les mesures de suivi découlant de l'évaluation des risques pouvaient être appliquées au moyen d'autres mécanismes de surveillance. Le personnel des ACVM a continué d'examiner les obligations de dépôt, de tenir des rencontres avec les entités, d'examiner les projets de règles applicables dans le cours normal des activités, et d'assurer le suivi des demandes d'information, au besoin.

## 2. COMITÉS DE SURVEILLANCE

Le comité directeur de la réglementation du marché des ACVM<sup>8</sup> coordonne les questions touchant plus d'un OAR ou d'un FPE et communique de l'information sur l'évolution de la situation. Chaque OAR et FPE compte un sous-comité de surveillance au sein duquel sont traités les enjeux et préoccupations soulevés par la surveillance de chaque OAR et FPE et les propositions formulées à leur égard. Ces sous-comités sont composés de représentants de

<sup>8</sup> De plus amples renseignements sur les membres actuels du comité et des sous-comités (OCRCVM et ACFM) figurent à l'annexe 2.

chaque autorité de reconnaissance et autorité approbatrice, l'autorité principale en assurant la direction<sup>9</sup>. Ils se sont réunis tous les trimestres avec chacun des OAR et semestriellement avec chacun des FPE au cours de la période de référence<sup>10</sup>. Les comités respectifs ont également tenu de nombreuses rencontres spéciales avec les entités concernées tout au long de la période de référence dans le cadre de la surveillance de certains enjeux, surtout ceux relatifs à l'inspection, aux projets de modification de la réglementation et aux obligations de dépôt.

### 3. APERÇU DU PROGRAMME DE SURVEILLANCE DES ACVM

Même si le projet d'amélioration de la méthodologie a permis de rehausser le cadre et la méthodologie de surveillance des OAR et des FPE par les ACVM, les principaux éléments du programme sont demeurés les mêmes. Voici des volets que comportent les programmes de surveillance des OAR, par les autorités de reconnaissance, et des FPE, par les autorités approbatrices :

- **Évaluation annuelle des risques** – une évaluation des risques inhérents potentiels et des contrôles d'atténuation de chaque entité visant à relever des facteurs de risque et de contrôle précis dans chacun de ses secteurs fonctionnels; cette évaluation peut constituer le fondement des activités de surveillance futures déterminées par le risque net ajusté attribué à chaque secteur fonctionnel.
- **Inspection** – un processus plus approfondi permettant au personnel des ACVM d'évaluer de façon indépendante si l'entité remplit ses obligations réglementaires, et la manière dont elle le fait. Par exemple, une inspection<sup>11</sup> donne la possibilité de valider l'information fournie par l'entité dans le cadre d'entrevues avec son personnel, de comprendre les systèmes et les processus en place, d'examiner les politiques écrites et de vérifier les dossiers par échantillonnage. L'étendue d'une inspection est fonction des résultats de l'évaluation annuelle des risques ou des enjeux précis survenant périodiquement. Au cours de la période de référence, le personnel des ACVM a effectué un examen sur dossier de l'OCRCVM, et son [rapport définitif](#) a été publié le 25 juin 2021.
- **Examen et approbation de projets de règles, de politiques et de documents constitutifs, ou de projets de modification de ceux-ci (collectivement, les règles)** – En vertu de leurs décisions de reconnaissance et protocoles d'entente respectifs, les OAR sont tenus de demander aux autorités de reconnaissance l'approbation des nouveaux projets de règles et de règlements administratifs, ainsi que de toute modification apportée à ceux qui sont en vigueur. De la même manière, en vertu de leurs décisions d'approbation et protocoles d'entente respectifs, les FPE sont tenus de demander aux autorités approbatrices l'approbation de certaines politiques (comme la politique de couverture) et de leurs règlements administratifs ou la non-opposition à toute modification apportée à ces politiques et règlements. L'autorité principale coordonne les communications entre l'entité et le personnel de chacune des autorités de reconnaissance et des autorités approbatrices participant au processus d'examen des règles. Le personnel des ACVM

<sup>9</sup> La British Columbia Securities Commission (**BCSC**) est l'autorité principale de l'ACFM, et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (**CVMO**) est celle de l'OCRCVM, du FCPE et de la CPI de l'ACFM.

<sup>10</sup> Les réunions annuelles en personne prévues en 2021 ont été reportées en raison de la pandémie de COVID-19 actuelle.

<sup>11</sup> Avant la pandémie, les inspections pouvaient être effectuées sur dossier ou sur place. Dès le retour du personnel dans les bureaux, nous nous attendons à ce qu'elles se déroulent en partie sur dossier et en partie sur place (en mode hybride) à l'aide de la technologie, au besoin.

coordonne l'examen des projets et des modifications, consolide et transmet les commentaires des autorités et analyse les réponses de l'entité. Il détermine également si les réponses de l'entité aux commentaires du public sont adéquates et raisonnables. Il ne recommande aux décideurs d'approuver les projets de règles et les modifications, ou de ne pas s'y opposer, que lorsqu'il est convaincu que l'intérêt public est servi. Si le personnel de chacune des autorités de reconnaissance et des autorités approbatrices n'est pas disposé à donner son approbation ou à ne pas s'opposer, l'entité retire généralement son projet ou sa modification ou y apporte des correctifs en réponse aux enjeux soulevés. Le graphique suivant illustre le nombre de règles approuvées ou retirées au cours de la période de référence et de celles qui étaient toujours à l'étude en date du 31 décembre 2021<sup>12</sup>.

### Règles<sup>13</sup> approuvées ou retirées au cours de la période de référence, et règles à l'étude en date du 31 décembre 2021<sup>14</sup>



- Examen des documents déposés** – Conformément aux décisions de reconnaissance ou d'approbation, les OAR et les FPE sont tenus de déposer certains documents d'information (autres que les projets de règles ou de règlements administratifs) auprès de chaque autorité de reconnaissance ou autorité approbatrice, notamment des rapports sur leur situation financière, des autoévaluations réglementaires, des cartes de pointage sur leur gestion du risque ainsi que des renseignements sur l'intégrité du système, la surveillance du marché, les audits internes, les progrès réalisés à la suite des résultats des inspections de la conformité et des questions de mise en application. Le personnel des ACVM examine les documents déposés et l'autorité principale coordonne les suivis nécessaires auprès de l'OAR ou du FPE concernant les enjeux importants relevés. Le

<sup>12</sup> Les règles approuvées ou retirées et les règles à l'étude sont détaillées à l'annexe 2.

<sup>13</sup> Dans le tableau, les « règles » désignent aussi les modifications apportées aux règlements administratifs de l'OCRCVM et de l'ACFM, ainsi que les politiques et procédures du FCPE.

<sup>14</sup> Pendant la période de référence, aucune politique ni aucun règlement administratif n'a été proposé ni modifié par le CPI de l'ACFM, ou été à l'étude.

processus d'évaluation annuelle des risques se fonde sur l'examen des enjeux et des documents déposés par le personnel des ACVM<sup>15</sup>.

- **Rencontres et autres entretiens avec les entités**
  - **OAR** – Le personnel des ACVM rencontre périodiquement celui de l'OCRCVM et de l'ACFM séparément chaque *trimestre* afin de discuter de questions relatives aux activités réglementaires de chaque OAR et du processus de surveillance des autorités de reconnaissance, ainsi que pour échanger de l'information sur les tendances et les enjeux réglementaires émergents ou existants. De plus, le personnel de certaines autorités de reconnaissance tient des rencontres périodiques avec la direction des OAR à leurs bureaux régionaux pour discuter des enjeux qui leur sont propres. Il s'entretient aussi avec la direction de chaque OAR des questions importantes ou transférées à mesure qu'elles se présentent.
  - **FPE** – Le personnel des ACVM rencontre périodiquement celui de chaque FPE *deux fois par année* afin de discuter de questions relatives aux activités des FPE et du processus de surveillance des autorités approbatrices, ainsi que pour échanger de l'information sur les tendances et les enjeux réglementaires émergents ou existants. Il s'entretient aussi sans attendre avec la direction de chaque FPE des problèmes qui se présentent.

#### 4. RÉSUMÉ DE L'INFORMATION IMPORTANTE, DES ACTIVITÉS DE SURVEILLANCE ET DES OBSERVATIONS

##### A) OCRCVM

###### i. Statut réglementaire

En tant qu'OAR, l'OCRCVM surveille l'ensemble des courtiers en placement et des opérations effectuées sur les marchés de titres de capitaux propres et les marchés de titres de créance au Canada<sup>16</sup> et est approuvé en tant qu'agence de traitement de l'information relativement aux opérations sur les titres de créance privés et publics. Il a son siège à Toronto et des bureaux régionaux à Montréal, Calgary et Vancouver.

<sup>15</sup> De plus amples renseignements sur les documents déposés figurent à l'annexe 3.

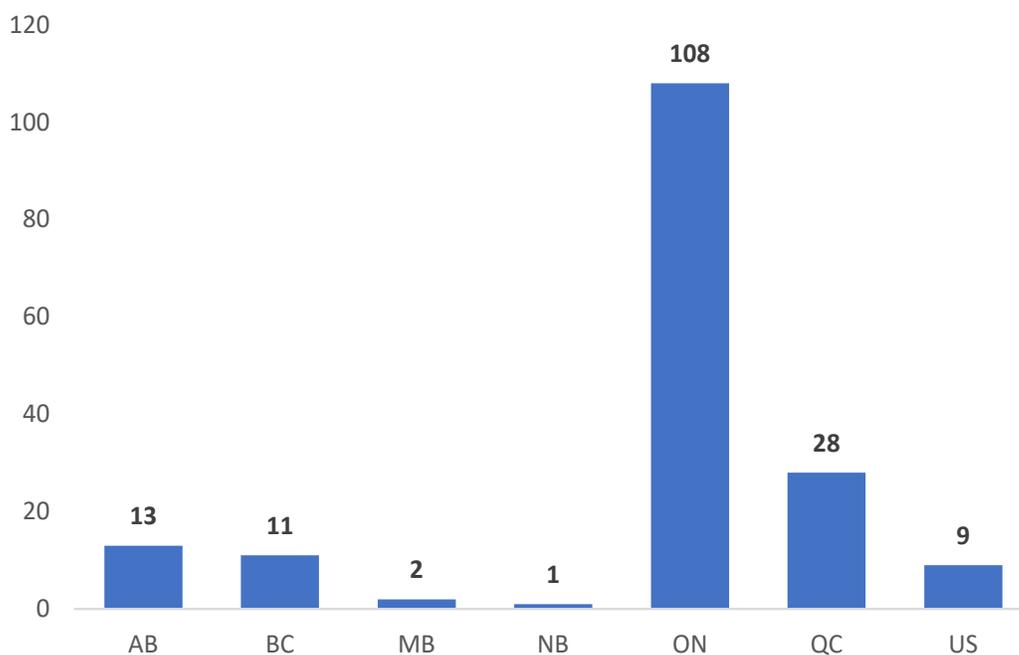
<sup>16</sup> L'OCRCVM est reconnu par l'Alberta Securities Commission (ASC), l'Autorité, la BCSC, le Bureau du surintendant des valeurs mobilières du gouvernement des Territoires du Nord-Ouest, le Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon, le Bureau des valeurs mobilières du Nunavut, la Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick (la FCNB), la Commission des valeurs mobilières du Manitoba (CVMM), la CVMO, la Financial and Consumer Affairs Authority de la Saskatchewan (FCAA), la Nova Scotia Securities Commission (NSSC), l'Office of the Superintendent of Securities, Île-du-Prince-Édouard (Î.-P.-É.) et l'Office of the Superintendent of Securities, Service NL, Terre-Neuve-et-Labrador (T.-N.-L.) (collectivement, les autorités de reconnaissance de l'OCRCVM).

## ii. Statistiques sur les sociétés membres

Au 31 décembre	2021	2020	Variation	Variation en %
Actifs gérés	4 100 G\$	3 400 G\$	700 G\$	20,6 %
Personnes autorisées	30 747	29 441	1 306	4,4 %
Sociétés	172	169	3	1,8 %

(Sources : OCRCVM et Base de données nationale d'inscription (BDNI))

## iii. Sociétés membres de l'OCRCVM selon l'emplacement du siège



(Source : BDNI)

## iv. Inspection

L'OCRCVM s'est muni d'un logiciel amélioré de surveillance du marché (SMARTS) en mars 2019. Le logiciel a permis aux équipes de surveillance des marchés de l'OCRCVM d'accroître leur capacité i) à repérer rapidement les anomalies dans les opérations effectuées sur divers produits et par différents courtiers et sociétés, et ii) à repérer les tendances et à y réagir, notamment par la surveillance du volume quotidien des messages et des opérations de manière plus efficace.

Au cours de l'inspection, le personnel des ACVM a soumis l'OCRCVM à un examen sur dossier fondé sur le risque. Selon les résultats de l'évaluation annuelle des risques et en vue d'assurer un suivi de l'implantation du nouveau système de surveillance des marchés, il a été établi que les secteurs suivants de la fonction de surveillance des marchés des titres de capitaux propres et des titres de créance de l'OCRCVM constitueraient le point de mire de l'inspection visant à évaluer le caractère approprié :

- *Surveillance du marché des titres de capitaux propres*
  - l'instauration et l'examen d'alertes de surveillance du marché des titres de capitaux propres;
  - le processus lié aux coupe-circuits à l'échelle du marché (**CCEM**).
- *Surveillance du marché des titres de créance*
  - la mise en œuvre et l'examen d'alertes de surveillance du marché des titres de créance;
  - l'examen, par l'OCRCVM, des déclenchements de ces alertes;
  - l'examen de l'intégrité des données sur les opérations sur titres de créance déclarées.

D'après les résultats de ses travaux, le personnel des ACVM a conclu que l'OCRCVM avait mis en place des procédures et des processus adéquats relativement aux aspects soulevés, si ce n'est une constatation de priorité faible se rapportant à l'absence de certains processus et certaines procédures des manuels de politiques et de procédures de surveillance des marchés des titres de capitaux propres et des titres de créance. Depuis, le personnel des ACVM a passé en revue les manuels pertinents et estime qu'ils ont été modifiés adéquatement en réponse à la constatation.

Les améliorations que l'OCRCVM a apportées récemment à son processus lié aux CCEM ont également été remarquées et, en phase avec ses démarches de sensibilisation auprès des marchés canadiens, celui-ci évalue actuellement la nécessité de l'améliorer davantage (notamment l'opportunité de l'automatiser). Le personnel des ACVM assure le suivi auprès de l'OCRCVM concernant les améliorations pouvant y être apportées.

Le [rapport définitif](#) a été publié le 25 juin 2021.

#### v. Examen des règles

Au cours de la période de référence, les autorités de reconnaissance de l'OCRCVM ont approuvé 13 modifications apportées à ses règles ou ne s'y sont pas opposées et l'OCRCVM en a retiré trois. Les ACVM avaient encore cinq modifications à l'étude en date du 31 décembre 2021<sup>17</sup>.

#### vi. Documents déposés

L'OCRCVM est tenu de déposer certains éléments d'information auprès du personnel des ACVM de manière périodique ou ponctuelle. Les documents à déposer sont indiqués dans les décisions de reconnaissance et comprennent notamment les rapports d'activités réglementaires trimestriels, les états financiers trimestriels et annuels, les rapports d'audit interne, les rapports de gestion du risque d'entreprise, les rapports d'examen indépendant des systèmes, les statistiques sur les activités du marché, les dispenses des Règles universelles d'intégrité du marché (**RUIM**), l'information sur les membres en difficulté financière et les conditions imposées aux membres<sup>18</sup>.

<sup>17</sup> L'annexe 2 renferme de plus amples renseignements sur l'approbation des règles de l'OCRCVM.

<sup>18</sup> D'autres renseignements sur les documents déposés par l'OCRCVM (sauf les modifications apportées aux règles) sont présentés à l'annexe 3.

## vii. Rencontres et autres entretiens

À ses rencontres périodiques avec l'OCRCVM, le personnel des ACVM chargé de la surveillance a abordé notamment les grands enjeux suivants et en a assuré le suivi :

- *Mesures prises en réponse à la COVID-19* – Disposant des outils, du matériel et du soutien nécessaires, les employés de l'OCRCVM ont pu travailler essentiellement depuis leur domicile, ce qui a permis à l'organisme de continuer à s'acquitter de ses responsabilités réglementaires. Les inspections de la conformité se sont poursuivies à distance sans retard important sur l'échéancier. Le Service de la mise en application a continué de tenir ses audiences et ses entrevues d'enquête par visioconférence ou audioconférence.

L'efficacité du fonctionnement de l'infrastructure de surveillance des marchés de l'OCRCVM s'est maintenue. Avant la pandémie, le système pouvait traiter un milliard de messages. En réponse à une activité sans précédent sur les marchés au cours de la pandémie, qui a donné lieu à une hausse marquée du volume moyen quotidien des opérations et des messages, et afin d'accroître la capacité de traitement durant les pointes d'activité sur les marchés, le système de surveillance a fait l'objet d'une mise à niveau de ses serveurs et de sa capacité de stockage. Au terme de la période de référence, le système de surveillance SMARTS de l'OCRCVM pouvait traiter environ 3 milliards de messages par jour en temps réel et environ 2 milliards de messages par jour à la fin de la journée.

Durant la pandémie, l'OCRCVM a reçu de courtiers des demandes de dispense en raison des difficultés rencontrées par suite des mesures prises en réponse à cette crise. En collaboration avec les ACVM, l'OCRCVM a mis en œuvre un modèle de délégation de pouvoir qui permettait à ses courtiers membres de se soustraire à l'application d'un sous-groupe de règles à certaines conditions. Un mécanisme de surveillance avait été mis en place pour que l'OCRCVM fournisse aux ACVM de l'information à jour afin d'assurer une surveillance adéquate tant que des dispenses étaient offertes selon ce modèle. Le conseil d'administration de l'OCRCVM avait autorisé son personnel à prolonger les dispenses en vigueur jusqu'au 31 mars 2022, sous réserve que le courtier membre soit en mesure de démontrer que les circonstances en justifiaient le maintien. Une [section spéciale du site Web de l'OCRCVM](#) conçue pour regrouper toute l'information relative à la pandémie de COVID-19 à l'intention des parties intéressées contient notamment une liste des dispenses demandées et accordées.

- *Qualité des services d'exécution d'ordres sans conseils* – Comme il a été mentionné précédemment, le volume des opérations, y compris celles effectuées par des clients individuels, a connu une forte augmentation pendant la pandémie, celle-ci étant partiellement attribuable au travail à domicile et à la simplicité avec laquelle on peut ouvrir un nouveau compte de négociation. Le volume accru des opérations et l'ouverture de nouveaux comptes ont donné lieu à une hausse correspondante du nombre de plaintes concernant la qualité du service offert par les plateformes d'exécution d'ordres sans conseils (comme le délai d'ouverture d'un nouveau compte, les temps de réponse du système et les interruptions de service). Étant donné l'importance grandissante des services de négociation en ligne, l'OCRCVM a recueilli de l'information quantitative et qualitative auprès de courtiers disposant d'une plateforme d'exécution d'ordres sans conseils. Un groupe de travail composé de représentants du secteur et de membres du personnel de l'OCRCVM a aussi été créé en vue de cerner les principaux éléments que

devrait comprendre une intervention réglementaire appropriée devant la croissance de ce secteur s'appuyant fortement sur la technologie.

- *Cryptoactifs et actifs numériques* – Bon nombre de nouveaux enjeux ont été relevés à l'examen des demandes i) d'adhésion provenant de plateformes de négociation de cryptoactifs et ii) de changement d'activité provenant de courtiers membres de l'OCRCVM qui prévoient d'étendre leurs activités au placement de produits ou à la prestation de services liés aux cryptoactifs. À l'été 2021, l'OCRCVM a mis sur pied un groupe chargé de recueillir les commentaires des membres afin d'assurer un traitement plus efficace de ces enjeux et de tirer profit des connaissances et de l'expertise de son personnel. Ce groupe a la responsabilité première d'analyser et d'évaluer les demandes, dont le nombre devrait augmenter. Le 17 novembre 2021, Services de compensation Fidelity Canada s.r.l. est devenue le premier courtier membre de l'OCRCVM à obtenir l'autorisation d'offrir des services de négociation et de garde de cryptoactifs, à certaines conditions. L'examen des autres demandes et avis de changement d'activité est maintenu. De nouvelles règles et notes d'orientation de l'OCRCVM, ainsi qu'une procédure de conformité standardisée, devraient voir le jour dans le futur. Entre-temps, l'OCRCVM poursuit avec le personnel des ACVM à différents niveaux le dialogue sur la manière dont les règles de l'OCRCVM et la législation en valeurs mobilières pertinentes s'appliquent aux plateformes de négociation de cryptoactifs, permettant ainsi l'étude de demandes de dispense ciblées sur la base de conditions adaptées à chaque modèle d'entreprise. L'[Avis conjoint 21-329 du personnel des ACVM et de l'OCRCVM](#), publié le 29 mars 2021, présente des indications à l'intention des plateformes de négociation de cryptoactifs.
- *Incidents de cybersécurité* – Avant la pandémie, l'OCRCVM a mené des sondages d'autoévaluation de la cybersécurité auprès des courtiers, organisé des exercices de simulation afin d'accompagner les courtiers de petite et moyenne taille dans leur préparation en matière de cybersécurité et l'établissement de pratiques de gestion des risques, et a retenu les services de consultants spécialisés qui se sont déplacés chez des courtiers sélectionnés, dont les autoévaluations sur le sujet révélaient un degré de préparation en deçà de la cible attendue pour le groupe de référence du secteur. Il a également créé une section consacrée à la cybersécurité sur son site Web de même qu'offre des webinaires et publié des orientations dans le but d'aider les courtiers à se protéger, ainsi que leurs clients, contre les cybermenaces. En novembre 2019, des modifications à ses règles en matière d'obligations de signalement ont été apportées et mises en œuvre, obligeant ainsi les courtiers membres à lui déclarer certains incidents de cybersécurité<sup>19</sup>. Durant la pandémie, une hausse des cyberattaques a été constatée dans tous les secteurs, et le secteur financier n'y a pas fait exception. Aussi l'OCRCVM a-t-il publié des orientations supplémentaires sur la façon de se prémunir contre une attaque par rançongiciel, de la détecter si elle survient, d'y réagir et de rétablir ses activités, et le conseil a approuvé la tenue d'exercices de simulation futurs pour étudier les plans advenant pareille attaque. Les ACVM ont été informées des initiatives de l'OCRCVM et ont collaboré avec son personnel afin d'assurer une surveillance appropriée.
- *Décision de reconnaissance de l'OCRCVM à titre d'agence de traitement de l'information* – Pendant la période de référence, et avec la collaboration des ACVM, un projet de longue haleine visant l'introduction de règles de transparence de l'information

<sup>19</sup> En février 2022, l'OCRCVM a publié d'autres orientations à l'intention des courtiers membres sur la façon de montrer qu'ils se conforment aux exigences en matière de signalement des incidents de cybersécurité.

après les opérations pour les marchés canadiens des titres de créance a finalement vu le jour. C'est le 1<sup>er</sup> septembre 2020 que les ACVM ont élargi le rôle de l'OCRCVM en tant qu'agence de traitement de l'information pour inclure les opérations sur les titres de créance publics, rôle qu'il occupait déjà pour les titres de créance privés. La mise en œuvre de ces nouvelles obligations s'est effectuée en deux phases : la première s'est amorcée le 1<sup>er</sup> septembre 2020 lorsque l'OCRCVM a commencé à diffuser l'information après les opérations sur les titres de créance privés et publics exécutées le jour précédent par les entités suivantes : *i)* les courtiers assujettis à sa Règle 7200, *Déclaration d'opérations sur titres de créance*, actuellement en vigueur, et *ii)* les banques qui déclarent déjà à l'OCRCVM leurs opérations sur les titres de créance privés et publics. La deuxième phase a débuté pendant la période de référence, le 31 mai 2021, alors que l'organisme a commencé à diffuser l'information sur l'ensemble des opérations sur les titres de créance privés et publics exécutées par les banques qui ne les lui déclaraient pas déjà.

- *Règles en langage simple de l'OCRCVM (le Projet RLS)* – Il y a plusieurs années, l'OCRCVM a entrepris un projet visant à reformuler, à remettre en forme, à rationaliser et à réorganiser les Règles des courtiers membres en langage simple. À l'issue d'une consultation publique, d'un examen des ACVM et de l'obtention des approbations nécessaires, le Projet RLS a été mis en œuvre le 31 décembre 2021, soit en même temps que les réformes axées sur le client des ACVM<sup>20</sup>. Par suite de ce projet, les Règles des courtiers membres existantes, dont bon nombre provenaient d'organismes antérieurs<sup>21</sup>, ont été réécrites en langage simple pour ainsi mettre au point un ensemble de règles claires, concises et structurées. Les nouvelles règles sont désormais désignées comme les Règles de l'OCRCVM.
- *Réformes axées sur le client* – Dans la foulée de la mise en œuvre des obligations en matière de conflits d'intérêts introduites par les réformes axées sur le client le 30 juin 2021, les ACVM, l'OCRCVM et l'ACFM ont discuté de l'opportunité d'en effectuer l'examen coordonné. Dans le cadre de ces discussions, ils ont décidé d'harmoniser leurs modules d'inspection de la conformité s'intéressant spécifiquement à ces obligations. L'OCRCVM a ajouté des questions à cet égard dans la demande annuelle d'information faite auprès des sociétés, laquelle sert à recueillir des données qui l'aident à évaluer le risque de conformité. Il a également intégré l'examen du respect de ces obligations à ses examens périodiques de la conformité de la conduite des affaires, et les travaux sur le terrain ont débuté pendant la période de référence. Parallèlement à l'examen par l'OCRCVM et l'ACFM de leurs membres, les ACVM soumettront d'autres personnes inscrites à un examen ciblé du respect des obligations en matière de conflits d'intérêts introduites par les réformes axées sur le client. Ensemble, les ACVM, l'OCRCVM et l'ACFM comptent publier les constatations tirées de l'examen coordonné et communiquer au secteur des indications supplémentaires au sujet de la mise en œuvre des obligations rehaussées en matière de conflits d'intérêts.
- *Autres initiatives* – Durant la période de référence, le personnel des ACVM a également échangé avec celui de l'OCRCVM sur d'autres sujets de préoccupation précis d'ordre réglementaire, notamment :

<sup>20</sup> Les nouvelles obligations introduites par les réformes axées sur le client ont été mises en œuvre le 31 décembre 2021 (connaissance du client, connaissance du produit, évaluation de la convenance, information sur la relation ainsi que tous les autres éléments), alors que les modifications des obligations relatives aux conflits d'intérêts l'ont été plus tôt, soit le 30 juin 2021.

<sup>21</sup> L'OCRCVM, reconnu à titre d'OAR depuis le 1<sup>er</sup> juin 2008, regroupe les activités de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et de Services de réglementation du marché inc.

- les [essais des plans de continuité des activités à l'échelle du secteur](#) chapeautés par l'OCRCVM en octobre 2021;
- la participation du personnel de l'OCRCVM à l'exercice de simulation sur le traitement d'une insolvabilité du FCPE (dont il est plus amplement question dans la partie intitulée *FCPE* plus loin);
- les initiatives en matière de protection des investisseurs propres à l'OCRCVM, notamment :
  - des projets de modification de son programme d'arbitrage;
  - des recherches effectuées auprès d'anciens plaignants;
  - la distribution des fonds récupérés aux investisseurs;
  - l'élaboration du projet de formation d'un [groupe d'experts responsable des questions touchant les investisseurs](#).

## B) ACFM

### i. Statut réglementaire

L'ACFM est l'OAR qui assure la surveillance des courtiers en épargne collective au Canada, sauf au Québec, où pareils courtiers dont les activités se limitent à cette province sont directement réglementés par l'Autorité<sup>22</sup>. Elle a son siège à Toronto et des bureaux régionaux à Calgary et Vancouver.

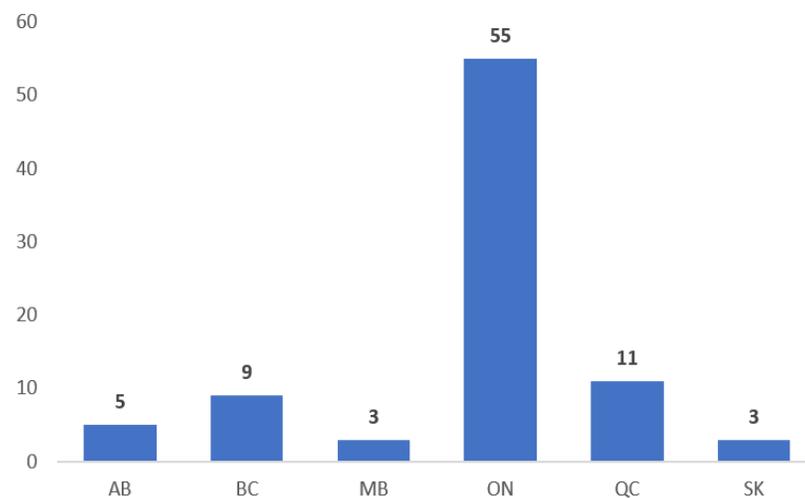
### ii. Statistiques sur les sociétés membres

Au 31 décembre	2021	2020	Variation	Pourcentage de variation
Total des actifs d'organismes de placement collectif (OPC) administrés	729 G\$	627 G\$	102 G\$	16,3 %
Personnes autorisées	77 383	77 195	188	0,2 %
Membres	86	88	-2	-2,3 %

(Source : ACFM et BDNI)

<sup>22</sup> L'ACFM est actuellement reconnue par l'ASC, la BCSC, le Bureau des valeurs mobilières du Nunavut, le Bureau du surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-Ouest, le Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon, la CVMM, la CVMO, la FCAA, la FCNB, l'Î.-P.-É. ainsi que par la NSSC.

### iii. Sociétés membres de l'ACFM selon l'emplacement du siège



(Source : BDNI)

### iv. Approbation des règles

Pendant la période de référence, quatre projets de modification des règles de l'ACFM ont été approuvés par les autorités de reconnaissance qui la reconnaissent au moment de l'approbation, ou n'ont pas fait l'objet d'une opposition de leur part, et deux projets de modification des règles ont été retirés par celle-ci. En date du 31 décembre 2021, trois projets de modification des règles étaient encore à l'étude par les ACVM<sup>23</sup>.

### v. Documents déposés

L'ACFM est également tenue de déposer certains éléments d'information auprès du personnel des ACVM de façon périodique et ponctuelle. Les documents à déposer sont indiqués dans les décisions de reconnaissance de l'ACFM et comprennent notamment les états financiers annuels et trimestriels, l'information sur les membres en difficulté financière et les rapports trimestriels sur les activités<sup>24</sup>.

### vi. Inspection

En fonction de son évaluation annuelle des risques de l'ACFM, le personnel des ACVM n'a pas réalisé d'inspection pendant la période de référence. Ci-après sont décrites d'autres activités de surveillance exercées par les ACVM.

### vii. Rencontres et autres entretiens

Au cours des rencontres périodiques avec l'ACFM, les sujets clés suivants, entre autres choses, ont été abordés et ont fait l'objet d'un suivi :

<sup>23</sup> On trouvera à l'annexe 2 de plus amples renseignements sur l'approbation des règles de l'ACFM.

<sup>24</sup> On trouvera à l'annexe 3 de plus amples renseignements sur les documents déposés par l'ACFM (à l'exception des modifications des règles).

- *Mesures prises en réponse à la COVID-19* – Au début de la pandémie, le personnel des ACVM a été informé d'une initiative de l'ACFM consistant à accorder des allègements réglementaires à ses membres en raison des perturbations de leurs activités causées par la COVID-19. Dans son examen, il s'est surtout concentré sur le processus d'octroi de tels allègements, plutôt que sur la question de savoir s'il était approprié ou nécessaire, dans les circonstances, d'accorder un allègement donné. Il a plus particulièrement exprimé des réserves à l'égard des éléments suivants : *i)* la catégorisation par l'ACFM de l'allègement comme un « aménagement administratif »; *ii)* la délégation au personnel de l'ACFM de la capacité d'accorder un tel allègement; et *iii)* le manque de transparence pour le public concernant la possibilité de se prévaloir de l'allègement ou le détail de celui-ci. Durant la période de référence, le personnel des ACVM a continué d'effectuer le suivi auprès de l'ACFM des processus et procédures internes mis en place afin de s'assurer que lorsque des échanges entre le personnel de l'ACFM et des membres donnent lieu à l'exercice d'un pouvoir discrétionnaire par celui-ci, ces échanges et décisions n'excèdent pas sa compétence (c'est-à-dire, qu'il n'accorde pas de dispense), et que les motifs qu'il invoque à l'appui des aménagements administratifs sont adéquatement documentés.

S'agissant de l'incidence de la COVID-19 sur ses activités, l'ACFM les a exercées principalement à distance pendant la période de référence, notamment ses fonctions clés de conformité et de mise en application. Bien qu'elle ait suspendu ses examens de la conformité sur place pendant cette période, elle les a tout de même poursuivis à distance. Elle a également exercé ses activités de mise en application de la même façon, soit au moyen de technologies virtuelles et autres en vue de faciliter la participation des parties concernées dans ses processus en la matière, mais a manifesté sa volonté de favoriser les rencontres en personne, selon ce qu'elle jugeait nécessaire et approprié. Elle a continué d'accepter, d'examiner et de traiter les plaintes reçues du public. Après avoir atteint un pic temporaire à la fin de mars et en avril 2020, le nombre de plaintes qu'elle a reçues est revenu au niveau pré-pandémie. L'ACFM a suivi de près la pandémie et a agi conformément aux mesures gouvernementales locales pour prévoir le retour au bureau de son personnel.

- *Cybersécurité* – L'ACFM et ses membres continuent de porter une attention particulière à la cybersécurité. Aussi celle-ci a-t-elle retenu les services de consultants externes en TI pour effectuer divers essais sur ses propres contrôles de sécurité et évaluer la maturité de son cadre de cybersécurité, dont les résultats ont été transmis au personnel des ACVM. En mai 2021, l'ACFM a lancé un sondage obligatoire auprès de tous ses membres au sujet de la cybersécurité. Les résultats provisoires ont révélé que les membres de petite taille étaient souvent confrontés à une pénurie de ressources pour s'occuper de la cybersécurité. Il n'empêche qu'en raison des obligations réglementaires et de la menace pressante sur le secteur des services financiers, ces membres sont tout de même réputés être plus préparés et engagés envers la cyberprotection que des entités de taille semblable d'autres secteurs. Le sondage a permis de cerner certains aspects clés sur lesquels l'ACFM compte fournir des indications et des ressources supplémentaires.
- *Projet de recherche sur les clients* – Les projets de recherche sur les clients 2016 et 2019 de l'ACFM lui ont permis d'obtenir des renseignements et lui ont offert une perspective sur les modèles d'entreprise de ses membres, leurs personnes autorisées et leurs clients. Au début de la période de référence, en collaboration avec l'Autorité, l'ACFM a soumis une demande de données auprès de tous ses membres, à laquelle ils étaient tenus de répondre au plus tard le 30 juin 2021. Elle a évalué l'exactitude et l'exhaustivité des données ainsi obtenues, et collabore actuellement avec des consultants en recherche afin d'en faire l'analyse et de résumer les résultats dans un rapport.

- *Réformes axées sur le client* – Dans le cadre des inspections régulières de ses membres, l'ACFM s'est penchée sur la conformité des sociétés membres aux obligations rehaussées en matière de conflits d'intérêts introduites par les réformes axées sur le client. Comme il est indiqué ci-dessus, elle se servira de l'information recueillie lors de ses inspections afin de participer, en collaboration avec les ACVM et l'OCRCVM, à un examen coordonné de la mise en œuvre par les sociétés de ces nouvelles obligations. Les trois entités comptent publier leurs constatations et fournir au secteur des indications supplémentaires à ce sujet.
- *Examen ciblé des rapports sur le rendement* – En 2020, l'ACFM a amorcé un examen ciblé des données sur le rendement présentées aux clients par ses membres. Bien qu'elle examine régulièrement les rapports sur le rendement dans le cadre de ses inspections de routine de la conformité, les données tirées du projet de recherche sur les clients 2019 lui ont permis d'effectuer un examen ciblé de rapports sur le rendement, en se concentrant particulièrement sur les comptes affichant des rendements déclarés exceptionnellement élevés ou faibles. Un [rapport](#) a été publié en juillet 2021, et en voici les principales recommandations : *i)* les membres doivent examiner attentivement leurs rapports annuels sur le rendement et valider les données, car des rapports inexacts peuvent avoir une incidence sur les décisions de placement; *ii)* les membres qui relèvent des rendements déclarés erronés doivent fournir aux clients concernés un rapport de rendement révisé pour les périodes contenant des erreurs.
- *Formation continue* – En 2019, les ACVM ont approuvé l'introduction d'obligations de formation continue pour les personnes autorisées des OPC, ou ne s'y sont pas opposées. Elles ont fait de même, en juillet 2021, pour des modifications visant la mise sur pied d'un processus d'accréditation de la formation continue. Le cycle de formation continue a débuté en décembre 2021. Durant la période de référence, afin d'assurer la stabilité et la pertinence du programme de formation continue, l'ACFM a retenu les services de tiers pour examiner et mettre à l'essai le nouveau système de suivi et de rapport de la formation continue (SSRFC) en vue d'en déceler et d'en corriger les lacunes éventuelles avant son lancement. Une [section distincte portant sur la formation continue \(en anglais seulement\)](#) a été ajoutée à son site Web, qui regroupe l'information afin d'en faciliter la consultation.

## C) FCPE

### i. Statut réglementaire

Le FCPE est approuvé en tant que FPE pour assurer, sous réserve de limites prescrites, la protection de clients admissibles d'un courtier membre de l'OCRCVM qui ont subi des pertes si, à la suite de l'insolvabilité du courtier membre, ils n'ont pas accès à leurs biens détenus par celui-ci<sup>25</sup>. Il a son siège à Toronto.

---

<sup>25</sup> Le FCPE est jugé acceptable ou est approuvé à titre de FPE par l'ASC, l'Autorité, la BCSC, le Bureau des valeurs mobilières du Nunavut, le Bureau du surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-Ouest, le Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon, la CVMM, la CVMO, la FCAA, la FCNB, l'Î.-P.-É., la NSSC et T.-N.-L. (collectivement, les autorités approbatrices du FCPE).

## ii. Statistiques du fonds

Au 31 décembre	2021	2020	Variation	Pourcentage de variation
Fonds d'administration générale	540 M\$	544 M\$	-4 M\$	-0,7 %
Assurance	440 M\$	440 M\$	-	-
Lignes de crédit	125 M\$	125 M\$	-	-
<b>Total</b>	<b>1 105 M\$</b>	<b>1 109 M\$</b>	<b>-4 M\$</b>	<b>-0,4 %</b>

(Source : États financiers annuels audités de 2021 du FCPE)

## iii. Inspection

Compte tenu de son évaluation annuelle des risques de 2021, le personnel des ACVM n'a pas mené d'inspection fondée sur le risque du FCPE durant la période de référence. Ci-après sont décrites d'autres activités de surveillance exercées par les ACVM.

## iv. Modification des politiques et procédures

Pendant la période de référence, les autorités approbatrices du FCPE ne se sont pas opposées aux modifications de ses procédures d'administration des réclamations.

## v. Rencontres et autres entretiens

Au cours des rencontres semestrielles avec le FCPE, les sujets clés suivants, entre autres choses, ont été abordés et ont fait l'objet d'un suivi :

- *Mesures prises en réponse à la COVID-19* – Pendant la période de référence, le bureau du FCPE a poursuivi ses activités à distance, et les réunions du conseil et de ses comités se sont tenues virtuellement.
- *Relevé des actifs du membre par lieu de détention (RAML)* – Suspendue en 2020 afin de permettre aux courtiers membres de s'adapter aux défis de fonctionnement et d'exploitation auxquels ils ont dû faire face en raison de la pandémie de COVID-19, l'obligation annuelle de dépôt du RAML a repris pendant la période de référence.
- *Structure d'un OAR* – Le 31 mars 2021, le FCPE a publié son document de réflexion intitulé « [L'indépendance des fonds d'indemnisation](#) », qui se penchait sur la question de savoir s'il devrait demeurer un organisme indépendant ou être intégré à un futur OAR. L'énoncé de position publié ultérieurement par les ACVM recommandait la création d'un fonds de protection combiné, indépendant du nouvel OAR. Le personnel du FCPE et celui de la CPI de l'ACFM travaillent sur le processus d'intégration, et compte tenu de la similarité de bon nombre d'aspects de leurs activités, dont la structure de leurs liquidités, le personnel des ACVM s'attend à ce que leur regroupement dans le nouveau FPE s'en trouve simplifié.
- *Examen de l'adéquation du niveau de l'actif du fonds, du montant des cotisations et de la méthode d'établissement de celles-ci* – Le FCPE a recours à un modèle fondé sur le risque de crédit pour prévoir ses besoins en liquidités et l'aider à fixer sa taille. Durant la

période de référence, son conseil s'est penché sur l'adéquation entre le niveau des ressources disponibles et le risque que présentent les courtiers membres. Le FCPE a poursuivi l'amélioration de son modèle au moyen des mesures suivantes : *i)* la révision d'un multiplicateur de stress; et *ii)* la mise en œuvre d'une méthode de la moyenne pondérée sur cinq ans conçue pour atténuer la possible volatilité des besoins en liquidités.

- *Cryptoactifs* – Le personnel de l'OCRCVM, du FCPE et des ACVM s'est réuni régulièrement pendant la période de référence afin d'échanger sur l'évolution des cryptoactifs, notamment sur l'examen, par les ACVM et l'OCRCVM, des demandes d'inscription et d'adhésion provenant de plateformes de négociation de cryptoactifs et des demandes de dispense de certaines obligations prévues par la législation en valeurs mobilières et les règles de l'OCRCVM. Le FCPE s'intéressait particulièrement à la garde, au contrôle et à la fixation du prix de ce type d'actifs.
- *Exercices de simulation* – Trois exercices de simulation ont été effectués pendant la période de référence, dont deux auprès du personnel chargé de la réglementation et de la compensation en février et en octobre 2021. Ces simulations se concentraient sur l'évolution des stratégies opérationnelles, des outils et des processus réglementaires pendant la pandémie (par exemple, la tenue d'audiences virtuelles de la formation d'instruction), et sur l'incidence possible de ces changements sur le traitement de toute insolvabilité des sociétés membres. Le troisième exercice a été mené par le FCPE auprès des syndic en avril 2021. Puisque le nombre de syndic et d'avocats spécialisés dans les faillites d'institutions financières est limité, cette simulation visait l'élargissement des connaissances des intervenants du secteur. D'autres exercices de simulation auront lieu ultérieurement.
- *Insolvabilité* – Pendant la période de référence, le FCPE n'est intervenu activement dans aucune situation d'insolvabilité d'un membre de l'OCRCVM.
- *Nouvelles obligations d'information* – Les décisions d'approbation mises à jour du FCPE ont pris effet en janvier 2021. Conformément à celles-ci, les états financiers semestriels non audités au 30 juin et au 31 décembre 2021, les rapports annuels et semestriels sur les activités ainsi qu'un budget financier pour 2022<sup>26</sup> figurent parmi les documents qu'il a déposés. Le personnel des ACVM a collaboré avec celui du FCPE afin d'assurer une transition sans heurt à ces obligations d'information modernisées.

## D) CPI de l'ACFM

### i. Statut réglementaire

La CPI de l'ACFM est approuvée en tant que FPE pour assurer, sous réserve de certaines limites, la protection de clients admissibles de courtiers membres de l'ACFM qui ont subi des pertes en raison de l'insolvabilité de l'un d'eux<sup>27</sup>. Elle a son siège à Toronto.

<sup>26</sup> On trouvera à l'annexe 3 de plus amples renseignements sur les documents déposés par le FCPE (à l'exception des modifications).

<sup>27</sup> La CPI de l'ACFM est actuellement approuvée à titre de FPE par l'ASC, la BCSC, le Bureau des valeurs mobilières du Nunavut, le Bureau du surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-Ouest, le Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon, la CVMM, la CVMQ, la FCAA, la FCNB, l'Î.-P.-É. et la NSSC. Elle exerce ses activités dans toutes les provinces hormis le Québec, qui possède son propre fonds d'indemnisation.

## ii. Statistiques du fonds

Au 30 juin	2021	2020	Variation	Pourcentage de variation
Fonds d'administration générale	53 M\$	51 M\$	2 M\$	3,9 %
Assurance	40 M\$	20 M\$	20 M\$	100,0 %
Lignes de crédit	30 M\$	30 M\$	-	-
<b>Total</b>	<b>123 M\$</b>	<b>101 M\$</b>	<b>22 M\$</b>	<b>21,8 %</b>

(Source : États financiers annuels audités de 2021 de la CPI de l'ACFM)

## iii. Inspection

Compte tenu de son évaluation annuelle des risques de 2021, le personnel des ACVM n'a pas mené d'inspection fondée sur le risque de la CPI de l'ACFM pendant la période de référence. Ci-après sont décrites d'autres activités de surveillance exercées par les ACVM.

## iv. Rencontres et autres entretiens

Au cours des rencontres semestrielles avec la CPI de l'ACFM, les sujets clés suivants ont été abordés :

- *Mesures prises en réponse à la COVID-19* – Le personnel de la CPI de l'ACFM a poursuivi son travail et tenu ses réunions du conseil de façon virtuelle et conserve les accès et outils nécessaires pour le faire. La CPI de l'ACFM compte sur l'ACFM (en vertu de la convention de services) pour le maintien de certains de ses services, et a ainsi travaillé en étroite collaboration avec cette dernière pendant la pandémie de COVID-19.
- *Taille cible du fonds* – Le conseil de la CPI de l'ACFM supervise l'amélioration de l'examen annuel de la taille générale du fonds et en surveille la stabilité continue. La CPI de l'ACFM a atteint sa taille générale cible de 50 millions de dollars. En 2021, elle a ajouté une deuxième tranche d'assurance d'un montant de 20 millions de dollars applicable aux pertes dépassant 50 millions de dollars qu'elle doit compenser, cette tranche venant compléter celle de 20 millions de dollars initialement souscrite, applicable aux pertes supérieures à 30 millions de dollars qu'elle doit rembourser.
- *Insolvabilité* – La CPI de l'ACFM n'est intervenue activement dans aucune situation d'insolvabilité d'un membre de l'ACFM pendant la période de référence. Il est toujours possible d'obtenir de l'information sur l'insolvabilité de W.H. Stuart (2013) sur son site Web; son personnel a reçu quelques demandes pendant cette période.
- *Exercices de simulation* – Pendant la période de référence, le personnel de la CPI de l'ACFM a mené un exercice de simulation afin que le conseil de cette dernière passe en revue les événements clés qui auraient lieu advenant un cas d'insolvabilité ainsi que les décisions importantes auxquelles il devrait participer. Grâce au concours de consultants et de conseillers juridiques externes, l'exercice s'en est trouvé simplifié.

- *Gouvernance* – À l'issue de l'évaluation des risques de 2020 et afin de renforcer davantage les contrôles de la gouvernance de la CPI de l'ACFM, le personnel de ACVM a recommandé, avec l'appui de celle-ci, la mise en place auprès de son personnel d'un code de conduite qui devrait contribuer à réduire les conflits d'intérêts potentiels. Il s'agit d'un élément important compte tenu de son intégration à l'ACFM (par exemple, le partage des ressources comptables). Ce nouveau code a été introduit pendant la période de référence.
- *Nouvelles obligations d'information* – Les décisions d'approbation mises à jour de la CPI de l'ACFM ont pris effet en janvier 2021. Le personnel des ACVM a collaboré avec elle afin d'assurer une transition harmonieuse à ces obligations d'information modernisées<sup>28</sup>.

---

<sup>28</sup> On trouvera à l'annexe 3 de plus amples renseignements sur les documents déposés par la CPI de l'ACFM.

**ANNEXE 1 – COMPOSITION DES COMITÉS DE SURVEILLANCE DES OAR****COMITÉ DIRECTEUR DE LA RÉGLEMENTATION DU MARCHÉ**

<b>AMF</b>	Elaine Lanouette	<b>FCNB</b>	David Shore
<b>ASC</b>	Lynn Tsutsumi	<b>NL</b>	Scott Jones
<b>BCSC</b>	Mark Wang	<b>NSSC</b>	Chris Pottie
<b>FCAA</b>	Liz Kutarna	<b>OSC</b>	Susan Greenglass
<b>MSC</b>	Paula White	<b>PEI</b>	Steve Dowling

**COMITÉ DE SURVEILLANCE DE L'OCRCVM**

<b>AUTORITÉ</b>	Dominique Martin Catherine Lefebvre	Serge Boisvert Lucie Prince	Jean-Simon Lemieux Herman Tan
<b>ASC</b>	Rose Rotondo	Gerald Romanzin	
<b>BCSC</b>	Mark Wang Michael Grecoff Zach Masum	Michael Brady Sylvia Lee Meg Tassie	Liz Coape-Arnold Joseph Lo
<b>CVMM</b>	Paula White	Angela Duong	
<b>CVMO</b>	Joseph Della Manna Yuliya Khraplyva Felicia Tedesco	Karin Hui Ruxandra Smith	Stacey Barker Bryana Lee
<b>FCAA</b>	Liz Kutarna	Curtis Brezinski	
<b>FCNB</b>	David Shore	Amelie McDonald	
<b>Î.-P.-É.</b>	Steve Dowling	Curtis Toombs	
<b>NSSC</b>	Chris Pottie	Angela Scott	
<b>NU</b>	Shamus Armstrong		
<b>NT</b>	Matthew Yap		
<b>T.-N.-L.</b>	Scott Jones		
<b>YK</b>	Rhonda Horte		

**COMITÉ DE SURVEILLANCE DE L'ACFM**

<b>ASC</b>	Rose Rotondo	Gerald Romanzin	
<b>BCSC</b>	Mark Wang Liz Coape-Arnold Zach Masum	Michael Brady Anne Hamilton	Joseph Lo Lenworth Hays
<b>CVMM</b>	Paula White	Angela Duong	
<b>CVMO</b>	Joseph Della Manna Stacey Barker	Yuliya Khraplyva Felicia Tedesco	Karin Hui Dimitri Bollegala
<b>FCAA</b>	Liz Kutarna	Curtis Brezinski	
<b>FCNB</b>	David Shore	Amelie McDonald	
<b>Î.-P.-É.</b>	Steve Dowling	Curtis Toombs	
<b>NSSC</b>	Chris Pottie	Brian Murphy	
<b>NU</b>	Shamus Armstrong		
<b>NT</b>	Matthew Yap		
<b>YK</b>	Fred Pretorius	Rhonda Horte	

**COMITÉ DE SURVEILLANCE DU FCPE**

<b>AUTORITÉ</b>	Dominique Martin	Lucie Prince	
<b>ASC</b>	Rose Rotondo	Gerald Romanzin	
<b>BCSC</b>	Michael Brady Meg Tassie	Sylvia Lee	Joseph Lo
<b>CVMM</b>	Paula White	Angela Duong	
<b>CVMO</b>	Joseph Della Manna Yuliya Khraplyva	Stacey Barker	Karin Hui
<b>FCAA</b>	Liz Kutarna	Curtis Brezinski	
<b>FCNB</b>	David Shore		
<b>Ī.-P.-Ē.</b>	Steve Dowling	Curtis Toombs	
<b>NSSC</b>	Chris Pottie	Angela Scott	
<b>NU</b>	Shamus Armstrong		
<b>NT</b>	Matthew Yap		
<b>T.-N.-L.</b>	Scott Jones		
<b>YK</b>	Fred Pretorius	Rhonda Horte	

**COMITÉ DE SURVEILLANCE DE LA CPI DE L'ACFM**

<b>ASC</b>	Rose Rotondo	Gerald Romanzin	
<b>BCSC</b>	Mark Wang Joseph Lo	Michael Brady Zach Masum	Anne Hamilton Meg Tassie
<b>CVMM</b>	Paula White	Angela Duong	
<b>CVMO</b>	Joseph Della Manna Yuliya Khraplyva	Stacey Barker	Karin Hui
<b>FCAA</b>	Liz Kutarna	Curtis Brezinski	
<b>FCNB</b>	David Shore		
<b>Ī.-P.-Ē.</b>	Steve Dowling	Curtis Toombs	
<b>NSSC</b>	Chris Pottie	Brian Murphy	
<b>NU</b>	Shamus Armstrong		
<b>NT</b>	Matthew Yap		
<b>T.-N.-L.</b>	Scott Jones		
<b>YK</b>	Fred Pretorius	Rhonda Horte	

## ANNEXE 2 – MODIFICATIONS DES RÈGLES, DES RÈGLEMENTS ADMINISTRATIFS, DES POLITIQUES ET DES PROCÉDURES

### Modification des règles et des règlements administratifs de l'OCRCVM

#### *Modifications apportées*

1. Modifications apportées aux Règles des courtiers membres et au Formulaire 1 concernant le contrôle lié à la concentration de titres et les agences de notation désignées
2. Modifications apportées à la composante Risque du modèle de tarification des courtiers membres
3. Modifications apportées aux dispenses relatives aux déplacements de comptes en bloc
4. Modifications d'ordre administratif visant le Formulaire 1 en vue de son utilisation dans les Règles de l'OCRCVM et par souci d'harmonisation avec celles-ci
5. Modifications apportées au Règlement n° 1 de l'OCRCVM concernant la définition de « marché »
6. Modifications d'ordre administratif aux Règles des courtiers membres et aux Règles de l'OCRCVM en lien avec les Avis de l'OCRCVM 19-0071 et 19-0101
7. Modifications concernant la marge (couverture) à obtenir des contreparties aux swaps
8. Modifications réglementaires relatives aux réformes axées sur le client
9. Modifications d'ordre administratif apportées aux Règles de l'OCRCVM visant à améliorer la protection des clients âgés et vulnérables
10. Modifications apportées au Formulaire 1 et modifications corrélatives apportées aux Règles de l'OCRCVM
11. Modifications d'ordre administratif apportées aux Règles de l'OCRCVM
12. Modifications d'ordre administratif apportées aux Règles universelles d'intégrité du marché concernant la définition de « marché »
13. Modifications d'ordre administratif apportées aux Règles universelles d'intégrité du marché en vue de mettre à jour un renvoi aux Règles de l'OCRCVM

#### *Modifications retirées*

1. Projet de modification concernant les non-clients
2. Projet de modification visant l'adoption du programme relatif aux contraventions mineures et les offres de résolution rapide
3. Projet de modification concernant la transmission de renseignements du service de médiation à l'OCRCVM

#### *Projets en cours*

1. Projet de modernisation de la réglementation relative aux dérivés – phase 1
2. Projet de modification concernant la négociation des dérivés sur un marché
3. Marges obligatoires proposées dans le cas des produits structurés

4. Projet de modification des Règles de l'OCRCVM et du Formulaire 1 portant sur le régime de séparation et de transférabilité des contrats à terme standardisés pour la protection des clients
5. Projet de modification des exigences concernant les plaintes de clients, les enquêtes internes et les autres faits à signaler

### **Modification des règles et règlements administratifs de l'ACFM**

#### *Modifications apportées*

1. Modification du paragraphe a de la Règle 1.1.1 de l'ACFM (Structure de l'entreprise – Membres)
2. Modifications apportées au Principe directeur N° 9 de l'ACFM, *Obligations de formation continue* (« FC »)
3. Modifications réglementaires relatives aux réformes axées sur le client
4. Modifications d'ordre administratif apportées aux Règles de l'ACFM visant à améliorer la protection des clients âgés et vulnérables

#### *Modifications retirées*

1. Projet de modification de la Règle 1.2.5 de l'ACFM (Titres trompeurs interdits)
2. Projet de modification du paragraphe b de la Règle 2.3.1 de l'ACFM (Pouvoir de négociation discrétionnaire) et de la Règle 2.2.5 (Information sur la relation)

#### *Projets en cours*

1. Projet de modification de la Règle 1.1.2 de l'ACFM (Conformité avec les Statuts et les Règles par les personnes autorisées)
2. Projet de modification de la Règle 2.3.2 de l'ACFM (Autorisation d'opérations limitée) et de la Règle 2.3.3 de l'ACFM (Désignation)
3. Nouveau Principe directeur N° 11, *Normes de compétences pour la vente d'OPC alternatifs*, proposé

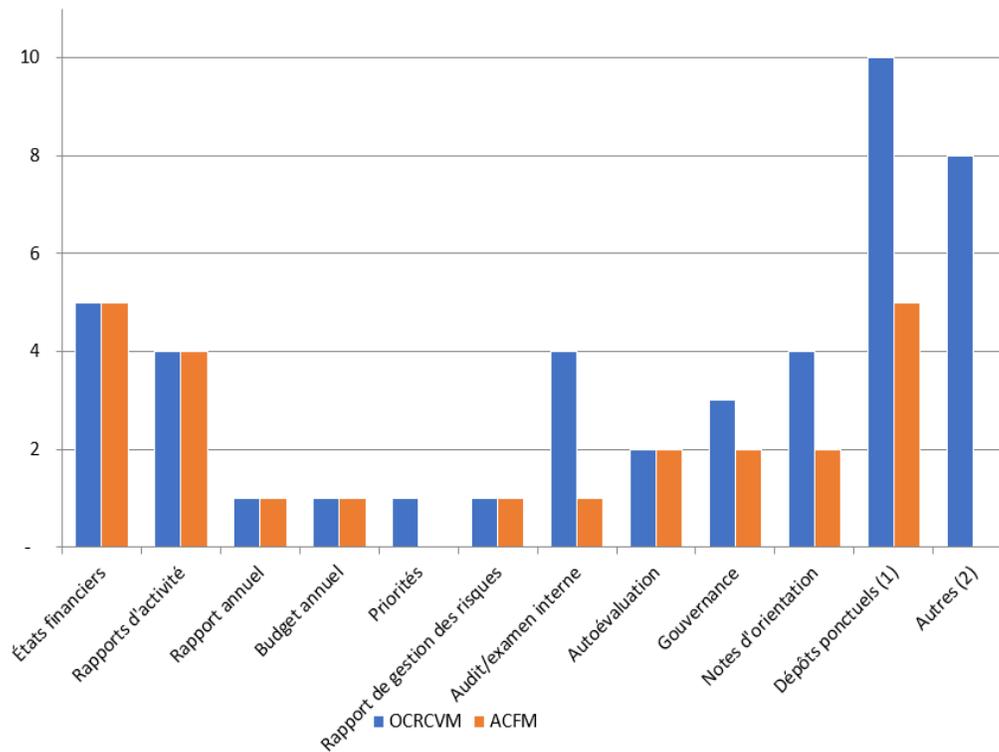
### **Modification des politiques et procédures ou du règlement interne du FCPE**

#### *Modifications apportées*

1. Modifications d'ordre administratif apportées aux procédures d'administration des réclamations du FCPE.

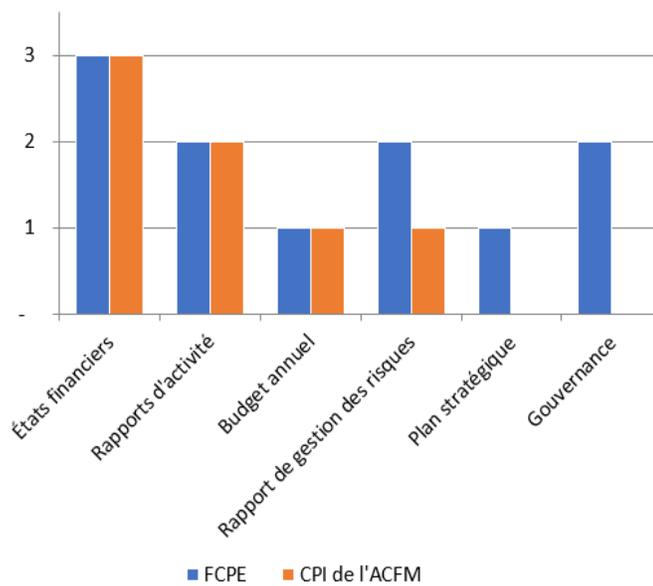
### ANNEXE 3 – AUTRES DOCUMENTS DÉPOSÉS

#### Documents déposés par les OAR pendant la période de référence



- (1) Les dépôts ponctuels comprennent, par exemple, les avis au sujet des courtiers membres ayant des difficultés financières, des atteintes à la cybersécurité et des demandes de dispense importantes.
- (2) Au nombre des autres dépôts, on compte les publications et les rapports divers.

## Documents déposés par les FPE pendant la période de référence



## Questions

Pour toute question ou tout commentaire concernant le présent avis, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Dominique Martin  
 Directeur de l'encadrement des activités de négociation  
 Autorité des marchés financiers  
 514 395-0337, poste 4351 ou  
 1 877 395-0337, poste 4351  
[dominique.martin@lautorite.qc.ca](mailto:dominique.martin@lautorite.qc.ca)

Jean-Simon Lemieux  
 Analyste expert aux OAR  
 Autorité des marchés financiers  
 514 395-0337, poste 4366 ou  
 1 877 395-0337, poste 4366  
[jean-simon.lemieux@lautorite.qc.ca](mailto:jean-simon.lemieux@lautorite.qc.ca)

Sasha Cekerevac  
 Manager, Market Oversight  
 Alberta Securities Commission  
 403 297-7764  
[sasha.cekerevac@asc.ca](mailto:sasha.cekerevac@asc.ca)

Michael Brady  
 Deputy Director  
 Capital Markets Regulation  
 British Columbia Securities Commission  
 604 899-6561  
[mbrady@bcsc.bc.ca](mailto:mbrady@bcsc.bc.ca)

Curtis Brezinski  
 Compliance Auditor, Capital Markets  
 Securities Division  
 Financial and Consumer Affairs Authority  
 of Saskatchewan  
 306 787-5876  
[curtis.brezinski@gov.sk.ca](mailto:curtis.brezinski@gov.sk.ca)

David Shore  
 Senior Legal Counsel  
 Commission des services financiers et des  
 services aux consommateurs  
 (Nouveau-Brunswick)  
 506 658-3038  
[david.shore@fcnb.ca](mailto:david.shore@fcnb.ca)

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

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

Joseph Della Manna  
 Manager, Market Regulation  
 Commission des valeurs mobilières  
 de l'Ontario  
 416 204-8984  
[jdellamanna@osc.gov.on.ca](mailto:jdellamanna@osc.gov.on.ca)

Stacey Barker  
 Senior Accountant, Market Regulation  
 Commission des valeurs mobilières  
 de l'Ontario  
 416 593-2391  
[sbarker@osc.gov.on.ca](mailto:sbarker@osc.gov.on.ca)

## 7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

## 7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

### 7.3.1 Consultation

#### **Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») - Projet de modification des Règles de l'OCRCVM et du Formulaire 1 concernant la méthode de calcul du taux de marge variable applicable à un produit indiciel**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par l'OCRCVM, de modification des Règles de l'OCRCVM et du Formulaire 1 concernant la méthode de calcul du taux de marge variable applicable à un produit indiciel. Le principal objectif du projet de modification consiste à réduire la procyclicité dans la méthode de calcul de l'OCRCVM.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

#### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 27 juin 2022, à :

M<sup>e</sup> Philippe Lebel  
Secrétaire général et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour Cominar  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Télécopieur : 514 864-63811  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

#### **Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, il est possible de s'adresser à :

Jean-Simon Lemieux  
Analyste expert aux OAR  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4366  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4366  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [jean-simon.lemieux@lautorite.qc.ca](mailto:jean-simon.lemieux@lautorite.qc.ca)

Pascal Bancheri  
Analyste expert aux OAR  
Direction de l'encadrement des activités de négociation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4354  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4354  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [pascal.bancheri@lautorite.qc.ca](mailto:pascal.bancheri@lautorite.qc.ca)

### 7.3.2 Publication



## AVIS DE L'OCRCVM

### Avis sur les règles Appel à commentaires

Règles de l'OCRCVM

**Date limite pour les commentaires : le 27 juin 2022**

*Destinataires à l'interne :*  
Affaires juridiques et conformité  
Comptabilité réglementaire  
Crédit  
Détail  
Haute direction  
Institutions  
Opérations  
Pupitre de négociation

#### Ressources :

Politique de réglementation des membres  
Courriel : [memberpolicymailbox@iroc.ca](mailto:memberpolicymailbox@iroc.ca)

Bruce Grossman  
Analyste principal de l'information,  
Politique de réglementation des membres  
Téléphone : 416 943-5782  
Courriel : [bgrossman@iroc.ca](mailto:bgrossman@iroc.ca)

**Avis 22-0063**  
**Le 28 avril 2022**

### Projet de modification des Règles de l'OCRCVM et du Formulaire 1 concernant la méthode de calcul du taux de marge variable applicable à un produit indiciel

#### Sommaire

L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'OCRCVM) propose d'apporter des modifications aux Règles de l'OCRCVM et au Formulaire 1 (collectivement, le **projet de modification**) concernant la méthode de calcul du taux de marge variable applicable à un produit sur indice admissible canadien ou américain (la **méthode de calcul**). Le principal objectif du projet de modification consiste à réduire la procyclicité dans la méthode de calcul de l'OCRCVM. Les exigences ou les pratiques procycliques sont celles qui sont positivement corrélées avec les fluctuations du cycle du marché ou du cycle de crédit et qui peuvent provoquer ou aggraver l'instabilité financière. Les règles sur les marges qui prévoient des marges réduites en période de faible volatilité et des marges accrues en période de forte volatilité sont procycliques.



Le projet de modification :

- établit des taux de marge planchers pour les produits indiciels figurant dans la liste des taux de marge variables et des taux de marge pour les erreurs de suivi à l'égard des produits sur indice admissible canadien ou américain de l'OCRCVM;
- révisé le calcul du taux de marge variable applicable à un produit indiciel en ce qui concerne les positions individuelles et les positions compensatoires (erreur de suivi) en imposant le « taux le plus élevé entre » le taux de marge plancher et le taux de marge variable exprimé en pourcentage;
- définit le terme « indice admissible » aux fins de l'établissement du taux de marge variable, la définition établissant les deux types d'indices admissibles, à savoir les indices généraux et les indices sectoriels;
- codifie le pouvoir discrétionnaire dont dispose l'OCRCVM pour modifier le calcul de l'intervalle de marge prescrite.

### Effets

Nous prévoyons que le projet de modification aura un effet généralement favorable sur les courtiers, les clients et les autres parties intéressées.

Les avantages de la réduction de la procyclicité sont généralement reconnus et ils se résument comme suit : elle favorise la stabilité financière et la résilience en périodes de forte volatilité des marchés. Nous estimons que ces avantages l'emportent sur le coût de renonciation associé à la réduction de l'effet de levier pendant les périodes de faible volatilité des marchés.

### Envoi des commentaires

Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le **27 juin 2022** (soit 60 jours après la date de publication du présent avis) à :

Politique de réglementation des membres

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

121, rue King Ouest, bureau 2000

Toronto (Ontario) M5H 3T9

Courriel : [memberpolicymailbox@iiroc.ca](mailto:memberpolicymailbox@iiroc.ca)

Il faut également transmettre une copie des commentaires aux autorités de reconnaissance à l'adresse suivante :



Réglementation des marchés  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20, rue Queen Ouest  
Bureau 1903, C.P. 55  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

**Remarque à l'intention des personnes qui présentent des lettres de commentaires : une copie de leur lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Web de l'OCRCVM, à [www.ocrcvm.ca](http://www.ocrcvm.ca).**



## Avis sur les règles – Table des matières

1.	Exposé du projet de modification.....	5
1.1	Méthode de calcul de l'OCRCVM.....	5
1.2	Nature non discrétionnaire du calcul actuel de l'intervalle de marge prescrite.....	6
1.3	Détail du projet de modification.....	6
1.3.1	Taux de marge planchers et méthode de calcul de la marge fondée sur le « taux le plus élevé » .....	7
1.3.2	Indices admissibles et types d'indices .....	7
1.3.3	Pouvoir discrétionnaire limité .....	8
2.	Analyse.....	9
2.1	Procyclicité du taux de marge variable applicable à un produit indiciel.....	9
2.2	Comparaison avec des dispositions similaires.....	10
2.3	Solutions de rechange examinées .....	11
3.	Effets du projet de modification .....	12
3.1	Effets sur les courtiers .....	12
3.2	Autres effets.....	12
4.	Mise en œuvre .....	13
5.	Processus d'élaboration des politiques réglementaires.....	13
5.1	Objectif d'ordre réglementaire.....	13
5.2	Processus de réglementation .....	13
6.	Annexes.....	14



## 1. Exposé du projet de modification

### 1.1 Méthode de calcul de l'OCRCVM

Les Règles de l'OCRCVM établissent les taux de marge minimums applicables à divers produits de placement. Dans la plupart des cas, ces taux de marges sont des pourcentages fixes. Dans le cas des produits sur indice canadien ou américain admissible, ces taux sont établis selon une formule prescrite, sur laquelle repose la méthode de calcul de l'OCRCVM.

Le paragraphe 5130(9) des Règles de l'OCRCVM comprend les définitions des termes « taux de marge variable » et « intervalle de marge prescrite ». Le taux de marge variable applicable à un produit sur indice admissible est déterminé en fonction de l'intervalle de marge prescrite, dont la formule de calcul prescrite est détaillée à l'article 5360. La formule :

- exige la prise en compte de la volatilité historique du cours de l'indice et de la liquidité de celui-ci pour calculer le « taux de marge variable » applicable;
- précise :
  - qu'il faut utiliser la mesure de la volatilité du cours la plus élevée des 20, 90 et 260 derniers jours de bourse pour estimer les niveaux actuels de volatilité du cours,
  - qu'il faut établir une couverture contre le risque de marché pendant 2 jours de bourse lors du calcul de la marge obligatoire,
  - que la marge obligatoire doit être adéquate pour assurer une couverture contre le risque de marché réel pendant 99 % du temps.

L'OCRCVM publie une liste mensuelle des taux de marge variables et des taux de marge pour les erreurs de suivi à l'égard des produits sur indice admissible canadien ou américain (**liste des taux de marge variables**), un indice admissible correspondant à la définition du terme « indice » énoncée au paragraphe 5130(9). Nous tenons une [page Web](#) réservée à cette liste, où les utilisateurs peuvent trouver celle-ci et consulter l'information pertinente concernant la méthode de calcul.

À l'heure actuelle, la liste contient 12 indices admissibles canadiens (3 indices généraux et 9 indices sectoriels) et 11 indices admissibles américains (tous des indices généraux). L'OCRCVM calcule l'intervalle de marge prescrite pour les **parts indicielles** admissibles et pour les paniers admissibles de titres qui suivent passivement ces indices et contiennent les titres sous-jacents. Les parts indicielles et les fonds négociés en bourse (**FNB**) admissibles doivent avoir une corrélation avec leur indice admissible, laquelle repose sur un placement dans les titres sous-jacents selon essentiellement la même proportion que celle de ces titres dans l'indice. L'annexe E contient la liste des parts indicielles et FNB admissibles pour chaque indice admissible.

L'OCRCVM calcule aussi les intervalles de marge prescrite pour les erreurs de suivi résultant de stratégies de compensation prévues comportant :



- des positions sur le panier d'un indice et sur des parts indicielles;
- des positions sur le panier d'un indice et sur des contrats à terme standardisés;
- des positions sur des parts indicielles et sur des contrats à terme standardisés.

L'article 5360 détaille les exigences particulières concernant un panier admissible de titres d'un indice. La [page Web](#) comportant la liste des taux de marge variables comprend une section qui détaille les caractéristiques des parts indicielles et FNB non admissibles qui peuvent reposer sur un indice admissible. La Règle 5700 détaille les marges obligatoires associées aux stratégies de compensation reconnues<sup>1</sup>.

### 1.2 Nature non discrétionnaire du calcul actuel de l'intervalle de marge prescrite

Les Règles de l'OCRCVM ne prévoient aucun pouvoir discrétionnaire pour l'établissement des marges applicables aux titres. Le projet de modification introduit des taux de marge planchers applicables aux positions individuelles et compensatoires et il codifie le pouvoir discrétionnaire de l'OCRCVM de modifier le calcul de l'intervalle de marge prescrite dans certaines circonstances particulières pour s'assurer que les marges obligatoires sont appropriées. Nous estimons que le projet de modification est nécessaire au maintien adéquat de la méthode de calcul au fil des divers cycles du marché et scénarios de volatilité.

Cette démarche est en harmonie avec le cadre d'établissement des marges applicables aux contrats à terme standardisés de l'OCRCVM énoncé à l'article 5790, lequel exige une méthode de calcul fondée sur « le plus élevé des montants » et accorde à l'OCRCVM le pouvoir discrétionnaire d'élever ou d'abaisser les taux de marge, au besoin.

### 1.3 Détail du projet de modification<sup>2</sup>

La méthode de calcul de l'OCRCVM établit des taux de marges obligatoires inférieurs à un taux optimal lors de longues périodes de faible volatilité sur les marchés et elle entraîne des hausses marquées des taux de marge lors des périodes intermittentes de forte volatilité sur les marchés. Le projet de modification est nécessaire pour réduire cette procyclicité dans la méthode de calcul de l'OCRCVM.

La version soulignant les modifications proposées des Règles de l'OCRCVM figure à l'annexe A et la version nette des modifications figure à l'annexe C. La version soulignant les modifications proposées du Formulaire 1 figure à l'annexe B et la version nette des modifications figure à l'annexe D. Nous avons inclus une liste des indices admissibles canadiens et américains à l'annexe E.

<sup>1</sup> D'autres stratégies de compensation reconnues pour les « engagements de souscription » sont exposées en détail aux articles 5550 à 5552.

<sup>2</sup> Nous avons aussi proposé des modifications mineures d'ordre rédactionnel dans la version française des Règles de l'OCRCVM par souci de cohérence avec la version anglaise.



### 1.3.1 Taux de marge planchers et méthode de calcul de la marge fondée sur le « taux le plus élevé »

Le tableau 1 présente les taux de marge planchers proposés pour les produits sur indice admissible canadien ou américain. Les taux proposés seront établis par l'OCRCVM à des niveaux semblables aux taux de décote du capital net qu'applique la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis aux produits indiciels comparables, comme le montre la section 2.2 ci-après. Nous avons aussi analysé les données antérieures sur les intervalles de marge prescrite afin de justifier les taux de marge planchers minimums, y compris les données présentées dans les figures 1 et 2 à la section 2.1 ci-après.

**Tableau 1** : Taux de marge planchers proposés pour les produits sur indice admissible canadien ou américain

Exigences minimales proposées	Panier de titres de l'indice	Parts indicielles et FNB américains équivalents	Stratégie de compensation avec erreur de suivi
Taux de marge obligatoire minimums de l'OCRCVM pour les indices admissibles	Indice général : <b>10 %</b>	Indice général : <b>10 %</b>	Indice général : <b>2 %</b>
	Indice sectoriel : <b>15 %</b>	Indice sectoriel : <b>15 %</b>	Indice sectoriel : <b>3 %</b>

Nous proposons de modifier le paragraphe 5360(1), qui établit les marges obligatoires minimums applicables aux produits sur indice admissible, en imposant le « taux le plus élevé entre » le taux de marge plancher et le taux de marge variable exprimé en pourcentage. Les paniers admissibles de titres d'un indice nécessiteront toujours une marge supplémentaire (le taux de marge supplémentaire pour le panier), le cas échéant.

### 1.3.2 Indices admissibles et types d'indices

Dans le nouveau paragraphe 5360(3), nous avons codifié le calcul de l'intervalle de marge prescrite par l'OCRCVM pour les produits sur indice admissible et nous avons inclus les critères d'admissibilité d'un indice. Comme c'est le cas actuellement, un indice admissible doit :

- être un indice large de marché selon l'OCRCVM;
- satisfaire aux exigences minimales relatives à un indice énoncées au paragraphe 5130(9);
- figurer dans la liste des taux de marge variables de l'OCRCVM.

Nous avons classé les indices admissibles en deux types, à savoir les indices généraux et les indices sectoriels, chacun exigeant des modifications qui lui sont propres dans les définitions d'un indice figurant au paragraphe 5130(9) et dans le Formulaire 1. La définition actuelle du terme « indice » qui figure au paragraphe 5130(9) décrit les exigences minimales qui sont appropriées pour un indice sectoriel. Le Formulaire 1 comporte une définition du terme « indice général ». Nous avons modifié la définition dans le Formulaire 1 et l'avons reproduite dans le paragraphe 5130(9) par souci de commodité.



Par conséquent, les définitions proposées pour les deux types d'indices figurent au paragraphe 5130(9) et comportent chacune des mises à jour qui :

- augmentent la capitalisation boursière moyenne minimale exigée, la faisant passer de 50 millions de dollars à 100 millions de dollars;
- appliquent l'exigence d'inscription et de négociation des titres de l'indice à une bourse agréée à tout indice boursier et non seulement à un indice boursier étranger.

De plus, aux fins d'une application uniforme de la définition du terme « indice général », nous avons modifié la définition du terme « titres de capitaux propres cotés en bourse étrangers admissibles à la marge » dans le paragraphe 5130(4). Nous avons remplacé « principal indice général » par « principal indice large de marché » parce que nous n'avons pas appliqué de manière générale les critères normatifs d'un indice général pour établir l'admissibilité à la marge des titres de capitaux propres cotés en bourse étrangers.

### 1.3.3 Pouvoir discrétionnaire limité

L'alinéa 5360(4)(ii) codifie le pouvoir discrétionnaire dont dispose l'OCRCVM pour modifier le calcul de l'intervalle de marge prescrite dans certaines circonstances particulières.

Nous ne prévoyons pas l'exercice de ce pouvoir discrétionnaire dans des circonstances normales, y compris dans la plupart des cas où l'intervalle de marge prescrite calculé dépasse un taux de marge plancher. Comme nous l'avons souligné à la section 1.2 ci-dessus, nous estimons qu'un pouvoir discrétionnaire limité est nécessaire au maintien adéquat de la méthode de calcul au fil des divers cycles du marché, lesquels comprennent des scénarios de forte volatilité des marchés.

Le projet de modification codifie le pouvoir discrétionnaire que l'OCRCVM a exercé en réaction à la volatilité exceptionnelle des marchés attribuable à la pandémie de COVID-19 en 2020. À l'époque, nous avons rajusté la méthode de calcul afin d'atténuer la procyclicité des taux de marge. Nous avons avisé les parties intéressées lorsque nous avons rajusté le processus d'établissement des taux de marge ainsi que lorsque nous avons normalisé le processus. L'alinéa 5360(4)(ii) proposé exige que l'OCRCVM avise les courtiers membres si des rajustements sont apportés au calcul de l'intervalle de marge prescrite<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Par exemple, voir les Avis de l'OCRCVM [20-0080](#) et [20-0105](#). Le personnel de l'OCRCVM a adopté temporairement une méthode rajustée de calcul des taux de marge variables applicables aux produits indiciaires et une liste des titres admissibles à une marge réduite dans le cadre desquelles la période de référence des 20 jours les plus récents est remplacée par une période de référence des 45 jours les plus récents aux fins de l'évaluation de la volatilité à court terme. La méthode rajustée du calcul de l'intervalle de marge prescrite n'a été utilisée que pendant une courte période correspondant à la période de volatilité des marchés au début de 2020. Nous avons avisé les parties intéressées lorsque nous avons cessé d'utiliser la méthode rajustée. Par exemple, voir les Avis de l'OCRCVM [20-0122](#) et [20-0167](#).



## 2. Analyse

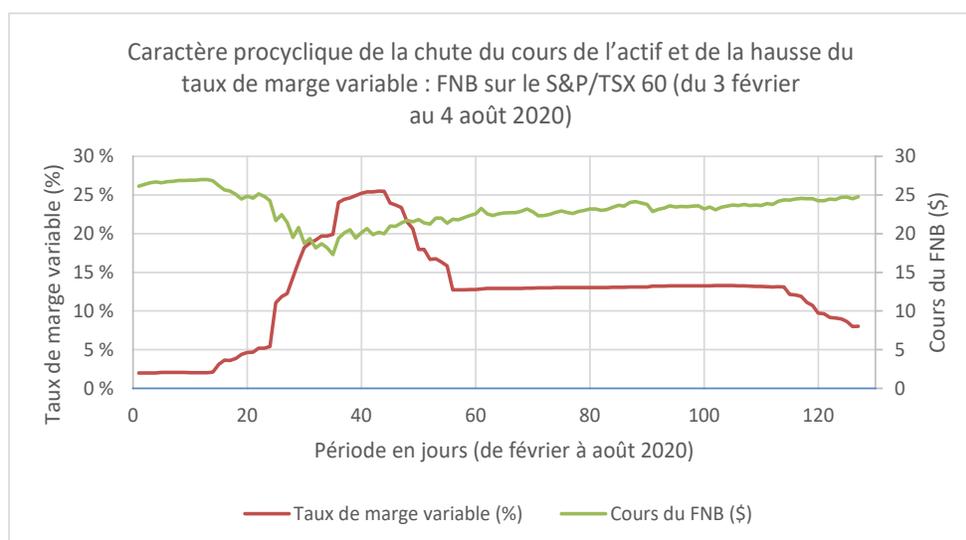
### 2.1 Procyclicité du taux de marge variable applicable à un produit indiciel

Les hausses marquées des taux de marge variables applicables à un produit indiciel se produisent généralement lorsque les cours des actifs sous-jacents chutent. Cette caractéristique peut amplifier les effets d'une réduction de l'effet de levier associés à la procyclicité des taux de marge.

En février 2020, le taux de marge variable applicable au FNB sur le S&P/TSX 60 (le **XIU**) a chuté à un creux procyclique de 2 %. La figure 1 illustre la chute subséquente du cours du marché du XIU et la hausse correspondante de son taux de marge variable lors de l'écllosion de la COVID-19.

La figure 2 présente un portrait à long terme du panier de titres de capitaux propres composant le S&P/TSX 60 depuis 1999, lequel témoigne de la volatilité procyclique intermittente des taux de marge. On observe ce profil de volatilité procyclique des taux de marge pour tous les indices admissibles.

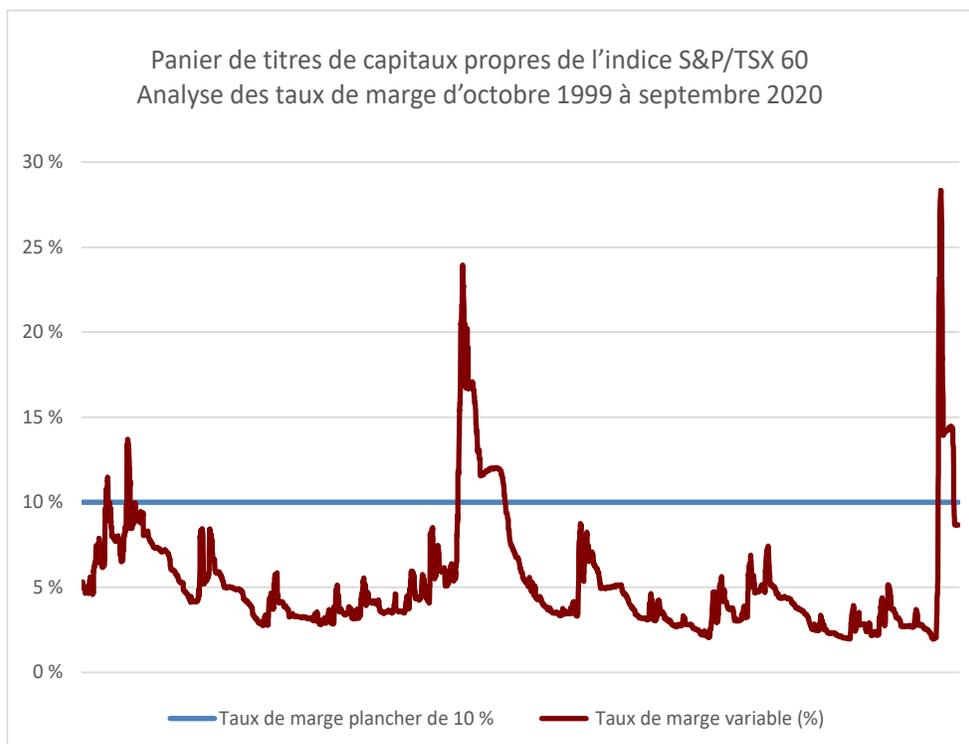
**Figure 1 :** Cours du FNB sur le S&P/TSX 60 (XIU) et taux de marge variable applicable à l'indice pendant l'écllosion de la COVID-19.



[Description de la figure intitulée « Cours du FNB sur le S&P/TSX 60 \(XIU\) et taux de marge variable applicable à l'indice pendant l'écllosion de la COVID-19 ».](#)



**Figure 2 :** Panier de titres de capitaux propres de l'indice S&P/TSX 60 – analyse des taux de marge de 1999 à 2020



[Description de la figure intitulée « Panier de titres de capitaux propres de l'indice S&P/TSX 60 – analyse des taux de marge de 1999 à 2020 ».](#)

## 2.2 Comparaison avec des dispositions similaires

Le tableau 2 donne un aperçu général des marges obligatoires minimums qui s'appliquent aux produits indiciels aux États-Unis. Les taux de marge planchers minimums proposés seront établis par l'OCRCVM à des niveaux correspondant étroitement aux taux de décote du capital net qu'applique la SEC des États-Unis aux produits indiciels comparables. Il convient de noter que les taux de marge planchers pour erreurs de suivi que propose l'OCRCVM sont inférieurs à ceux des marges obligatoires imposées aux États-Unis relativement aux positions compensatoires parce que nous ne proposons que des taux planchers et nous continuerons de calculer un intervalle de marge prescrite.



**Tableau 2** : Marges obligatoires minimums qui s'appliquent aux produits indiciels aux États-Unis

	<b>Panier de titres de l'indice</b>	<b>FNB</b>	<b>Positions compensatoires sur FNB et sur panier admissible</b>
<b>Règles de la SEC sur la décote du capital net</b>	Indices diversifiés fondés sur une forte capitalisation : (±) <b>10 %</b> <sup>4</sup>  Indices étroits, et indices diversifiés non fondés sur une forte capitalisation : (±) <b>15 %</b> <sup>5</sup>	Indices généraux fondés sur une forte capitalisation : <b>10 %</b>  Indices généraux et indices étroits ou sectoriels non fondés sur une forte capitalisation : <b>15 %</b>	FNB et paniers admissibles de titres d'un indice général ou d'un indice étroit ou sectoriel fondé sur une forte capitalisation, y compris d'un indice de marché Nasdaq aux États-Unis : <b>5 %</b>  FNB et paniers admissibles de titres d'un indice général non fondé sur une forte capitalisation : <b>7,5 %</b>
<b>Règles de la FINRA</b>	Renvoi aux règles de la SEC sur les paniers	Marge initiale : <b>50 %</b>  Marge de maintien : <b>25 %</b>	Renvoi aux règles de la SEC sur les paniers

### 2.3 Solutions de rechange examinées

Dans le cadre de la préparation du projet de modification, nous avons examiné les trois solutions de rechange suivantes :

1. le projet de modification;
2. la modification de l'actuel calcul de l'intervalle de marge prescrite;
3. l'établissement de taux de marge fixes.

<sup>4</sup> Voir l'annexe A de la règle 15c3-1a de la *Securities Exchange Act* (SEA Rule 15c3-1a [Appendix A]) et la méthode Theoretical Intermarket Margining System (TIMS) de l'Options Clearing Corporation (OCC) qui sert à établir la décote ainsi que la marge applicable au portefeuille d'un client en fonction du risque.

<sup>5</sup> Ibid., note de bas de page 4.



Nous avons choisi le projet de modification parce que nous estimons qu'il s'agit de la démarche la plus directe et la plus efficace des trois pour répondre aux préoccupations relatives à la procyclicité. Dans le cadre de notre analyse de la deuxième solution de rechange, nous avons analysé plusieurs modifications possibles de l'actuel calcul de l'intervalle de marge prescrite et déterminé que chacune de ces modifications possibles ajouterait de la complexité sans nécessairement améliorer l'efficacité de l'estimateur de la volatilité. Nous avons aussi envisagé l'établissement de taux de marge fixes (troisième solution de rechange), mais déterminé qu'il serait difficile d'établir des taux de marge fixes appropriés pour l'ensemble des cycles du marché, des produits sur indice admissible et des scénarios possibles.

### **3. Effets du projet de modification**

Le projet de modification n'impose sur les plans de la concurrence ou de l'innovation aucune contrainte ni aucun fardeau qui n'est pas nécessaire ou approprié pour la promotion des objectifs réglementaires de l'OCRCVM et il n'impose à l'égard des activités des participants au marché (qu'ils soient ou non des courtiers membres) ni coûts ni restrictions qui seraient disproportionnés par rapport aux objectifs réglementaires que nous cherchons à atteindre.

Les avantages de la réduction de la procyclicité sont généralement reconnus et ils se résument comme suit : elle favorise la stabilité financière et la résilience en périodes de forte volatilité des marchés. Nous estimons que ces avantages l'emportent sur les coûts associés au projet de modification. Les courtiers membres et les clients devront appliquer des taux de marge obligatoire accrus pour les produits sur indice admissible pendant les périodes de faible volatilité des marchés, mais l'effet de cette mesure sera compensé par la protection du « coussin initial » que procure la mesure pendant les périodes de forte volatilité sur les marchés.

#### **3.1 Effets sur les courtiers**

Nous estimons que tout effet possible sur les courtiers membres devrait être atténué, puisque les pratiques courantes de ces derniers comprennent :

- l'imposition aux clients de taux de marge « maison » supérieurs aux taux de marge variables minimums réglementaires applicables aux produits indiciaires;
- la réduction au minimum des marges obligatoires associées au portefeuille au moyen d'opérations de couverture ou du maintien de faibles positions nettes sur des produits sur indice admissible.

#### **3.2 Autres effets**

Nous estimons que toutes les parties intéressées, y compris l'OCRCVM, tireront avantage de la stabilité accrue qui découlera du recours à des taux de marge planchers. Nous nous attendons à ce que le fardeau opérationnel associé à la mise à jour des systèmes en fonction des changements de taux de marge soit considérablement réduit. Nous publions la liste des taux de marge variables chaque mois, de sorte que les parties intéressées doivent mettre à jour leurs dossiers et leurs systèmes chaque mois.



Ces changements de taux de marge mensuels ne représentent habituellement que de petits pourcentages en deçà des taux de marge planchers proposés pendant les périodes prolongées de faible volatilité des marchés.

#### 4. Mise en œuvre

Le projet de modification ne devrait pas avoir d'incidences technologiques. Après avoir reçu l'approbation des autorités de reconnaissance, nous avons l'intention de mettre en œuvre le projet de modification dans un délai de 90 jours.

Dans le cadre de la mise en œuvre, nous voulons :

- mettre à jour la [page Web](#) comportant la liste des taux de marge variables en fonction du projet de modification;
- mettre fin au calcul régulier des taux de marge applicables aux contrats à terme sur indice américain non couverts;
- mettre fin à la publication régulière mensuelle de la liste des taux de marge variables;
- publier une liste des taux de marge variables actualisée lorsqu'un changement des taux de marge variables ou des taux de marge pour erreurs de suivi concerne un taux supérieur aux taux de marge planchers.

#### 5. Processus d'élaboration des politiques réglementaires

##### 5.1 Objectif d'ordre réglementaire

Le projet de modification vise :

- à établir et à maintenir les règles nécessaires ou indiquées pour la gouvernance et la réglementation de tous les aspects des fonctions et des responsabilités de l'OCRCVM en tant qu'organisme d'autoréglementation;
- à promouvoir la protection des investisseurs.

##### 5.2 Processus de réglementation

Le conseil d'administration de l'OCRCVM (le **conseil**) a déterminé que le projet de modification est dans l'intérêt public et a approuvé, le 23 mars 2022, sa publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

Le projet de modification a été élaboré en consultation avec le sous-comité du Groupe consultatif des finances et des opérations sur la formule d'établissement du capital.

Après avoir examiné les commentaires sur le projet de modification reçus en réponse au présent appel à commentaires ainsi que les commentaires des autorités de reconnaissance, l'OCRCVM peut recommander d'apporter des révisions au projet de modification. Si les révisions et les commentaires reçus ne sont pas importants, le conseil a autorisé le président à les approuver au nom de l'OCRCVM,



et le projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation des autorités de reconnaissance. Si les révisions ou les commentaires sont importants, le projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à la ratification du conseil et, s'il est ratifié, il sera publié dans le cadre d'un nouvel appel à commentaires ou mis en œuvre selon le cas.

## **6. Annexes**

[Annexe A](#) – Version soulignant les modifications proposées des Règles de l'OCRCVM

[Annexe B](#) – Version soulignant les modifications proposées du Formulaire 1

[Annexe C](#) – Version nette des modifications proposées des Règles de l'OCRCVM

[Annexe D](#) – Version nette des modifications proposées du Formulaire 1

[Annexe E](#) – Liste des indices admissibles canadiens et américains

**ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES**  
**PROJET DE MODIFICATION DES RÈGLES DE L'OCRCVM ET DU FORMULAIRE 1 CONCERNANT LA MÉTHODE DE CALCUL**  
**DU TAUX DE MARGE VARIABLE APPLICABLE À UN PRODUIT INDICIEL**

**VERSION NETTE DU PROJET DE MODIFICATION DES RÈGLES DE L'OCRCVM**

**Modification n° 1** – Nous avons modifié le paragraphe 5130(4) des Règles de l'OCRCVM en remplaçant le terme « principal *indice général* » par le terme « principal *indice large de marché* », comme suit :

« titres de capitaux propres cotés en bourse étrangers admissibles à la marge »	Titres (sauf les obligations, les débetures, les droits et les bons de souscription) inscrits à la cote d'une <i>bourse agréée</i> à l'extérieur du Canada et des États-Unis qui font partie du principal <i>indice large de marché</i> de cette bourse, si l' <i>indice</i> figure sur la liste des indices des marchés étrangers dont les titres sont admissibles à la marge publiée par l'OCRCVM.
---	--

**Modification n° 2** – Nous avons modifié le paragraphe 5130(9) des Règles de l'OCRCVM :

- en ajoutant et en modifiant la définition du terme « *indice général* » qui figure actuellement dans les Directives générales et définitions du Formulaire 1;
- en modifiant les autres définitions ci-après, présentées selon l'ordre alphabétique.

« indice général »	<i>Indice boursier</i> dont : (i) le panier de <i>titres de capitaux propres</i> sous-jacent comprend au moins trente titres; (ii) le titre ayant la plus forte pondération représente tout au plus 20 % de la <i>valeur marchande</i> globale du panier; (iii) la capitalisation boursière moyenne associée à chacun des <i>titres de capitaux propres</i> dans le panier sous-jacent est d'au moins 100 millions de dollars; (iv) les titres dans le panier doivent provenir d'un large éventail de secteurs industriels et commerciaux, selon ce que détermine l'OCRCVM, de façon à assurer la diversification de l' <i>indice</i> ; (v) les titres sont inscrits et négociés à une <i>bourse agréée</i> .
--------------------	--

...

« coefficient de pondération relatif cumulatif »	Coefficient de pondération relatif général déterminé par le calcul, conformément au paragraphe 5360(7), de la pondération réelle de chaque titre dans un <i>panier admissible de titres de l'indice</i> par rapport à sa dernière pondération relative dans l' <i>indice</i> publiée.
--	---

...

« indice »	Soit un <i>indice général</i> , soit un <i>indice sectoriel</i> .
------------	---

...

« indice sectoriel »	<i>Indice boursier</i> dont :
----------------------	-------------------------------

## Annexe C

	(i) le panier de <i>titres de capitaux propres</i> sous-jacent comprend au moins huit titres; (ii) le titre ayant la plus forte pondération représente tout au plus 35 % de la <i>valeur marchande</i> globale du panier; (iii) la capitalisation boursière moyenne associée à chacun des <i>titres de capitaux propres</i> dans le panier sous-jacent est d'au moins 100 millions de dollars; (iv) les titres sont inscrits et négociés à une <i>bourse agréée</i> .
...	
« intervalle de marge prescrite »	Calcul de la marge prescrite par l'OCRCVM conformément au paragraphe 5360(4).
...	
« panier admissible de titres de l'indice »	Panier de <i>titres de capitaux propres</i> ayant les caractéristiques énoncées au paragraphe 5360(6).
...	
« taux de marge pour erreurs de suivi »	Dernier <i>intervalle de marge prescrite</i> calculé pour les erreurs de suivi résultant d'une stratégie de compensation particulière, sous réserve du taux plancher minimum de marge prescrit au paragraphe 5360(2).
« taux de marge supplémentaire pour le panier »	Taux supplémentaire pour un <i>panier admissible de titres de l'indice</i> calculé conformément au paragraphe 5360(8).
« taux de marge variable »	Le taux de marge variable établi par l'OCRCVM conformément au paragraphe 5360(5), sous réserve du taux plancher minimum de marge prescrit au paragraphe 5360(2).

**Modification n° 3** – Nous avons modifié le paragraphe 5360(1) des Règles de l'OCRCVM en ajoutant la mention « taux le plus élevé entre » et en mentionnant le « taux plancher minimum de marge » dans la description des calculs de la marge, comme suit :

**5360. Parts indicielles et paniers admissibles de titres de l'indice**

- (1) Les minimums requis pour la *marge associée au portefeuille du courtier membre* et la *marge associée au compte du client* dans le cas de *parts indicielles* et de *paniers admissibles de titres de l'indice* sont les suivants :

Marge obligatoire minimum	
Catégorie (i) Parts indicielles	Catégorie (ii) Panier admissible de titres de l'indice
(a) Le taux le plus élevé entre : (I) soit le <i>taux de marge variable</i> (calculé pour une <i>part indicielle</i> en fonction de l' <i>intervalle de marge prescrite</i> ), (II) soit le taux plancher minimum de marge prescrit au paragraphe 5360(2);	(a) La somme des éléments suivants : (I) le taux le plus élevé entre : (A) soit le <i>taux de marge variable</i> (calculé pour un panier parfait de titres de l'indice en fonction de son <i>intervalle de marge prescrite</i> ),

Marge obligatoire minimum	
Catégorie (i) Parts indicielles	Catégorie (ii) Panier admissible de titres de l'indice
multiplié par (b) la valeur marchande des parts indicielles.	(B) soit le taux plancher minimum de marge prescrit au paragraphe 5360(2); (II) le <i>taux de marge supplémentaire pour le panier</i> calculé pour le <i>panier admissible de titres de l'indice</i> ; multipliée par (b) la valeur marchande du <i>panier admissible de titres de l'indice</i> .

**Modification n° 4** – Nous avons modifié l'article 5360 des Règles de l'OCRCVM en ajoutant le paragraphe 5360(2), comme suit :

- (2) Pour l'application du paragraphe 5360(1) et pour ce qui concerne les positions de stratégies de compensation prévues dans la Règle 5700, les taux planchers minimums des marges associées au portefeuille du *courtier membre* et aux comptes de clients sont les suivants :

Indices admissibles, positions individuelles et positions compensatoires	Catégorie (i) Indice général selon la définition donnée au paragraphe 5130(9)	Catégorie (ii) Indice sectoriel selon la définition donnée au paragraphe 5130(9)
Taux plancher à utiliser pour établir le taux de marge applicable aux positions non couvertes sur <i>parts indicielles</i> et sur <i>panier admissible de titres de l'indice</i>	10,00 %	15,00 %
Taux plancher à utiliser pour établir le <i>taux de marge pour erreurs de suivi</i> applicable aux positions de stratégies de compensation visant des produits indiciels	2,00 %	3,00 %

**Modification n° 5** – Nous avons modifié l'article 5360 des Règles de l'OCRCVM en ajoutant le paragraphe 5360(3), comme suit :

- (3) L'OCRCVM calcule l'*intervalle de marge prescrite* applicable aux produits indiciels pour les *indices* admissibles. Pour l'application des paragraphes 5360(1) et 5360(2), un *indice* admissible est un *indice* large de marché, selon l'OCRCVM, qui :

## Annexe C

- (i) satisfait aux exigences minimales relatives à un *indice* qui sont énoncées au paragraphe 5130(9);
- (ii) figure dans la liste des taux de marge variables et des *taux de marge pour erreurs de suivi* à l'égard des produits sur *indice* admissible canadien ou américain.

**Modification n° 6** – Nous avons modifié le paragraphe 5360(2) des Règles de l'OCRCVM en changeant son numéro, qui devient 5360(4), et en ajoutant l'alinéa 5360(4)(ii), comme suit :

- (4) L'OCRCVM calcule l'*intervalle de marge prescrite* au moyen de la formule suivante :
- (i) Écart type maximal des fluctuations en pourcentage des cours de clôture quotidiens pendant les 20, 90 et 260 derniers jours de bourse  $\times$  3 (pour un intervalle de confiance de 99 %)  $\times$  Racine carrée de 2 (pour la couverture du risque lié aux cours pendant 2 jours) arrondi au ¼ % suivant.
  - (ii) Dans certaines circonstances particulières, pour s'assurer que les marges obligatoires sont appropriées, l'OCRCVM peut calculer à sa discrétion l'*intervalle de marge prescrite*. L'OCRCVM avise les *courtiers membres* si des rajustements sont apportés au calcul de l'*intervalle de marge prescrite*.

**Modification n° 7** – Nous avons modifié le paragraphe 5360(3) des Règles de l'OCRCVM :

- en changeant son numéro, qui devient 5360(5);
- en clarifiant le libellé de l'alinéa 5360(5)(iii);
- en actualisant le renvoi dans l'alinéa 5360(5)(iv),

comme suit :

- (5) Pour calculer le *taux de marge variable* d'une *part indicielle* ou d'un panier parfait de titres d'un indice :
- (i) l'OCRCVM utilise le dernier *intervalle de marge prescrite* en vigueur pour la *période de rajustement normale*, à moins qu'une *irrégularité* ne se produise;
  - (ii) dans des circonstances normales, le *taux de marge variable* est rajusté à la *date de rajustement normale* pour le faire correspondre à l'*intervalle de marge prescrite* calculé à la *date de rajustement normale*;
  - (iii) si une *irrégularité* se produit, l'OCRCVM peut rajuster le *taux de marge variable* à la date à laquelle l'*irrégularité* se produit pour qu'il corresponde à l'*intervalle de marge prescrite* déterminé à cette date;
  - (iv) l'*intervalle de marge prescrite* déterminé à l'alinéa 5360(5)(iii) est en vigueur pendant au moins 20 jours de bourse et est rajusté à la fermeture du 20<sup>e</sup> jour de bourse pour qu'il corresponde au nouvel intervalle déterminé à ce moment si le rajustement entraîne une diminution du taux de marge.

**Modification n° 8** – Nous avons modifié les paragraphes 5360(4) à 5360(6) en changeant la numérotation de leur séquence et en actualisant les renvois dans l'alinéa dont le numéro est devenu 5360(7)(ii), comme suit :

- (6) Un panier de *titres de capitaux propres* est un *panier admissible de titres de l'indice*, si les conditions suivantes sont réunies :
- (i) tous les titres de ce panier font partie du même *indice*;
  - (ii) le panier représente un portefeuille dont la *valeur marchande* est égale à celle des *titres sous-jacents* de l'*indice*;
  - (iii) la *valeur marchande* de chaque *titre de capitaux propres* qui compose le portefeuille est proportionnellement égale ou supérieure à la *valeur marchande* de sa pondération relative dans l'*indice*, d'après les dernières pondérations relatives publiées des titres composant l'*indice*;
  - (iv) d'après les dernières pondérations relatives publiées des *titres de capitaux propres* composant l'*indice*, le *coefficient de pondération relatif cumulatif* requis pour tous les *titres de capitaux propres* qui composent le portefeuille :
    - (a) est égal à 100 % du coefficient de pondération cumulatif de l'*indice* correspondant, si le panier de *titres de capitaux propres* sous-jacent à l'*indice* est composé de moins de 20 titres,
    - (b) est égal ou supérieur à 90 % du coefficient de pondération cumulatif de l'*indice* correspondant, si le panier de *titres de capitaux propres* sous-jacent à l'*indice* est composé de 20 à 99 titres,
    - (c) est égal ou supérieur à 80 % du coefficient de pondération cumulatif de l'*indice* correspondant, si le panier de *titres de capitaux propres* sous-jacent à l'*indice* est composé d'au moins 100 titres;
  - (v) si la pondération relative cumulative de tous les *titres de capitaux propres* du panier est égale ou supérieure au *coefficient de pondération relatif cumulatif* requis et qu'elle est inférieure à 100 % de la pondération cumulative de l'*indice* correspondant, l'insuffisance du panier est comblée par d'autres *titres de capitaux propres* composant l'*indice*.
- (7) On détermine le *coefficient de pondération relatif cumulatif* :
- (i) en calculant :
    - (a) la pondération réelle dans le panier
    - (b) et la dernière pondération relative dans l'*indice* publiée de chaque titre du *panier admissible de titres de l'indice*, puis
  - (ii) en additionnant le coefficient de pondération le moins élevé des deux coefficients de pondération calculés pour chaque titre conformément aux sous-alinéas 5360(7)(i)(a) et 5360(7)(i)(b) de tous les titres qui font partie du *panier admissible de titres de l'indice*.
- (8) Pour chaque titre sous-pondéré dans le panier, le *taux de marge supplémentaire pour le panier* à calculer pour un *panier admissible de titres de l'indice* correspond à la somme des éléments suivants :

## Annexe C

$$\begin{array}{|l|} \hline \text{Valeur marchande} \\ \text{de chaque titre} \\ \text{sous-pondéré} \\ \text{du panier} \\ \hline \end{array} \times \begin{array}{|l|} \hline \text{Taux de marge} \\ \text{applicable à} \\ \text{ce titre} \\ \hline \end{array} \times \begin{array}{|l|} \hline \text{Pourcentage de sous-pondération du titre} \\ \text{(calculé selon la formule : pondération relative} \\ \text{publiée du titre – pondération réelle du titre} \\ \text{dans le panier)} \\ \hline \end{array}$$

**ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES**  
**PROJET DE MODIFICATION DES RÈGLES DE L'OCRCVM ET DU FORMULAIRE 1 CONCERNANT LA MÉTHODE DE CALCUL DU**  
**TAUX DE MARGE VARIABLE APPLICABLE À UN PRODUIT INDICIEL**

**VERSION NETTE DU PROJET DE MODIFICATION DU FORMULAIRE 1**

**Modification n° 1** – Nous avons modifié le Formulaire 1 (directives générales et définitions) en mettant à jour la définition du terme « indice général » de manière à refléter les modifications proposées concernant le terme au paragraphe 5130(9), comme suit :

« indice général »	<p>Indice boursier dont :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) le panier de <i>titres de capitaux propres</i> sous-jacent comprend au moins trente titres;</li> <li>(ii) le titre ayant la plus forte pondération représente tout au plus 20 % de la <i>valeur marchande</i> globale du panier;</li> <li>(iii) la capitalisation boursière moyenne associée à chacun des <i>titres de capitaux propres</i> dans le panier sous-jacent est d'au moins 100 millions de dollars;</li> <li>(iv) les titres dans le panier doivent provenir d'un large éventail de secteurs industriels et commerciaux, selon ce que détermine l'OCRCVM, de façon à assurer la diversification de l'indice;</li> <li>(v) les titres sont inscrits et négociés à une <i>bourse agréée</i>.</li> </ul>
--------------------	---



## AVIS DE CONFORMITÉ

EN VERTU DE L'ARTICLE 22 DE LA LOI SUR LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

### MODIFICATION DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. EN VUE DU LANCEMENT DE CONTRATS À TERME SUR DE NOUVEAUX INDICES SECTORIELS

Le soussigné confirme que les modifications et, s'il y a lieu, les ajouts et les abrogations aux règles, politiques et procédures de Bourse de Montréal Inc. ont été apportés conformément à la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

FAIT à MONTRÉAL le 2 mai 20 22

DocuSigned by:  
  
FA4E8105ACB84EE

Dima Ghozaïel, Conseillère juridique  
BOURSE DE MONTRÉAL INC.

## 7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

## 7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.