

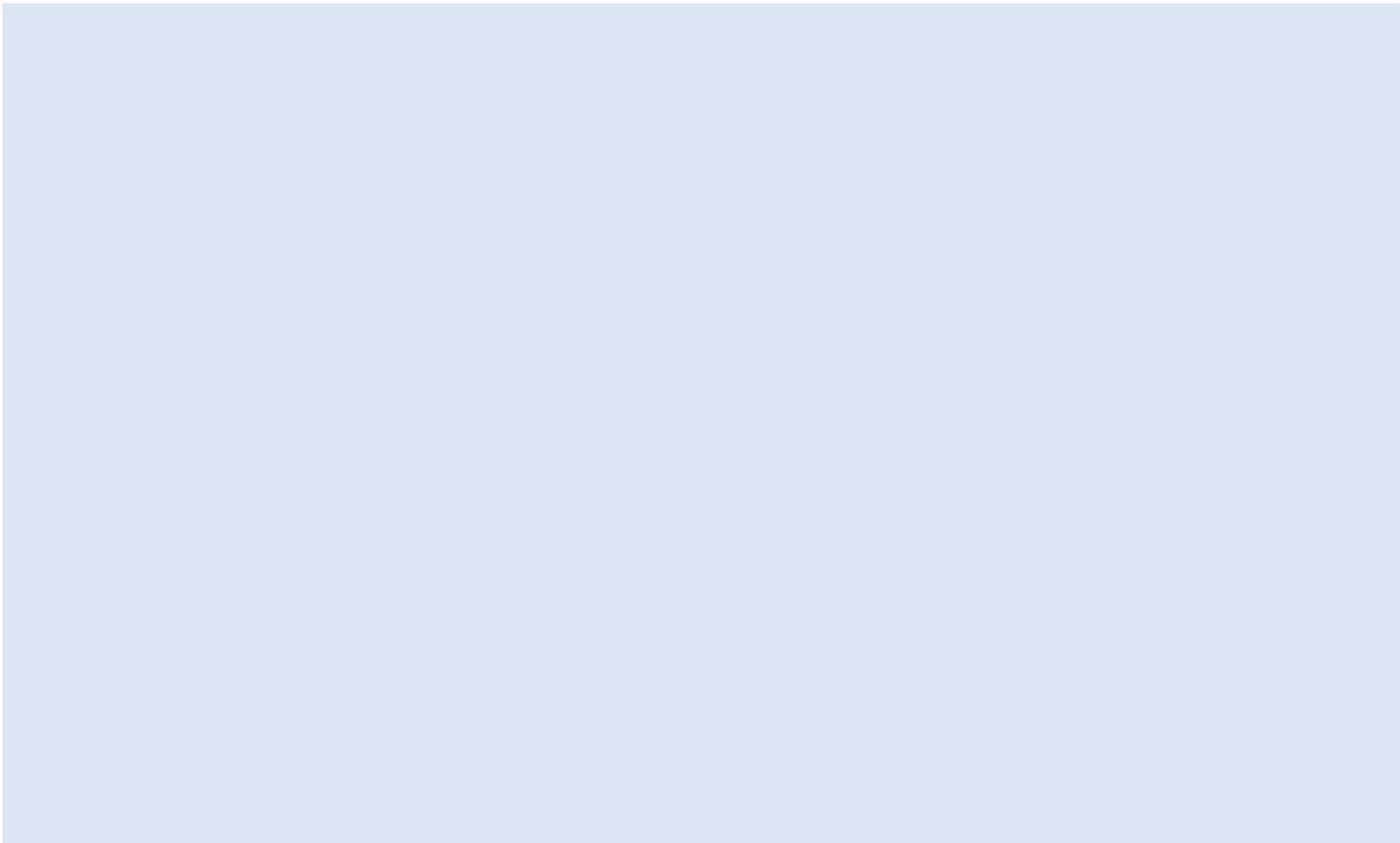


**Autorité
des marchés
financiers**

Volume 21 - Numéro 16

25 avril 2024

Bulletin



Bulletin de l'Autorité des marchés financiers

Autorité des marchés financiers

Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2024

ISSN 1710-4149

Table des matières

1. Gouvernance de l'Autorité des marchés financiers	6	5.2 Réglementation et lignes directrices	
1.1 Avis et communiqués		5.3 Autres consultations	
1.2 Réglementation		5.4 Avis d'intention des assujettis et autres avis	
1.3 Autres décisions		5.5 Sanctions administratives	
2. Tribunal administratif des marchés financiers	10	5.6 Protection des dépôts	
2.1 Rôle des audiences, décisions et autres publications du TMF		5.7 Autres décisions	
2.2 Avis légaux de l'Autorité		6. Marchés de valeurs et des instruments dérivés	200
3. Distribution de produits et services financiers	34	6.1 Avis et communiqués	
3.1 Avis et communiqués		6.2 Réglementation et instructions générales	
3.2 Réglementation		6.3 Autres consultations	
3.3 Autres consultations		6.4 Sanctions administratives pécuniaires	
3.4 Retraits aux registres des représentants		6.5 Interdictions	
3.5 Modifications aux registres des inscrits		6.6 Placements	
3.6 Avis d'audiences		6.7 Agréments, autorisations et opérations sur dérivés de gré à gré	
3.7 Décisions administratives et disciplinaires		6.8 Offres publiques	
3.8 Autres décisions		6.9 Information sur les valeurs en circulation	
4. Indemnisation	179	6.10 Autres décisions	
4.1 Avis et communiqués		6.11 Annexes et autres renseignements	
4.2 Réglementation		7. Bourses, chambres de compensation, organismes d'autorégulation et autres entités réglementées	257
4.3 Autres consultations		7.1 Avis et communiqués	
4.4 Fonds d'indemnisation des services financiers		7.2 Réglementation de l'Autorité	
4.5 Autres décisions		7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées	
5. Institutions financières	185	7.4 Autres consultations	
5.1 Avis et communiqués		7.5 Autres décisions	
		8. Mesures de transparence dans les industries minière, pétrolière et gazière	319
		8.1 Avis et communiqués	
		8.2 Réglementation	
		8.3 Sanctions administratives pécuniaires	
		8.4 Décisions de révision	
		8.5 Annexes et autres renseignements	
		9. Régimes volontaires d'épargne-retraite	325
		9.1 Avis et communiqués	
		9.2 Réglementation	
		9.3 Autorisation d'agir comme administrateur d'un régime volontaire d'épargne-retraite	
		9.4 Autres décisions	
		10. Agents d'évaluation du crédit	330
		10.1 Avis et communiqués	
		10.2 Réglementation et lignes directrices	
		10.3 Désignation à titre d'agent d'évaluation du crédit	
		10.4 Sanctions administratives	

10.5 Autres décisions

Liste des acronymes et abréviation :

- Autorité : Autorité des marchés financiers
instituée en vertu de la LESF
- TMF : Tribunal administratif des marchés financiers
- CSF : Chambre de la sécurité financière
- ChAD : Chambre de l'assurance de dommages
instituée en vertu de la LDPSF
- OAR : Organismes d'autoréglementation et
organismes dispensés de reconnaissance
à titre d'OAR mais qui sont assujettis à la
surveillance de l'Autorité
- OCRCVM : Organisme canadien de réglementation
du commerce des valeurs mobilières

1.

Gouvernance de l'Autorité des marchés financiers

- 1.1 Avis et communiqués
 - 1.2 Réglementation
 - 1.3 Autres décisions
-

1.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

1.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

1.3 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

2.

Tribunal administratif des marchés financiers

2.1 Rôle des audiences, décisions et autres publications du TMF

2.2 Avis légaux de l'Autorité

2.1 RÔLE DES AUDIENCES ET DÉCISIONS DU TMF

2.1.1 Rôle des audiences



RÔLE DES AUDIENCES.

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
25 avril 2024 – 14 h 00				
2023-019	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Michael Ferreira Partie intimée Claude Veillette Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Woods s.e.n.c.r.l. Delegatus Services Juridiques Inc.	Christine Dubé	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'opérations sur valeurs et d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant Conférence de gestion Par visioconférence Salle Chambre de pratique
2022-009	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Les productions TV BWS inc., Marie-Josée Larocque, Caroline Bernier, Valeurs mobilières Whitehaven inc., Athanasios Baltzis et Richard Bernard Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Delegatus services juridiques inc.	Christine Dubé	Accords Audience pro forma Par visioconférence Salle Chambre de pratique

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
25 avril 2024 – 14 h 00				
2023-030	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Élan Future inc., Éternelle Global inc., 9456-4416 Québec inc., 9400-5493 Québec inc., Jérôme-Olivier Malo et Marie-Soleil Baril Parties intimées</p> <p>Nicolas Maltais, Dominik Bilodeau et Alexandre Cossette Parties intimées</p> <p>Elan Future LTD et Martin Isabelle Parties intimées</p> <p>Newton Crypto Ltd Partie mise en cause</p> <p>Caisse Desjardins des technologies, Caisse Desjardins de Granby-Haute-Yamaska, Banque de Montréal, Banque Toronto-Dominion, Coinsquare Capital Markets Ltd., Binance Canada Capital Markets inc., Binance Holdings Ltd., Clear White Solutions Limited, Officier de la publicité foncière de Shefford et Officier de la publicité des droits personnels et réels mobiliers Parties mises en cause</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>Fasken Martineau DuMoulin S.E.N.C.R.L., s.r.l.</p> <p>Langlois avocats, S.E.N.C.R.L.</p> <p>McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l.</p>	Christine Dubé	<p>Avis de contestation des intimés suivant une décision rendue ex parte</p> <p>Audience pro forma</p> <p>Par visioconférence Salle Chambre de pratique</p>

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
25 avril 2024 – 14 h 00				
2024-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Junaid Jamshaid Partie intimée Ahmed Aly Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Battista Turcot Israel, s.e.n.c. Ticket911.ca	Christine Dubé	Demande de pénalités administratives, de suspension d'inscription, de conditions à l'inscription, de radiation d'inscription, de mesures de redressement et de mesures propres au respect de la loi Audience pro forma Par visioconférence Salle Chambre de pratique
26 avril 2024 – 9 h 30				
2023-012	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Jocelyn Grégoire et 9256-7619 Québec inc. (Cedma Finance) Parties intimées François Bélanger Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers FCA Légal S.E.N.C.R.L. Estelle Savoie-Dufresne, Avocate et Médiatrice inc.	Antonietta Melchiorre Christine Dubé	Demande d'ordonnance intérimaire ou de sauvegarde, de pénalités administratives, d'interdictions d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller en valeurs, d'interdictions d'opérations sur valeurs, de mesures de redressement et de mesures propres au respect de la loi Conférence préparatoire Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 4

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
29 avril 2024 – 9 h 30				
2023-022	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Jean-Bernard Massé, 8868760 Canada Inc. et 9332-0547 Québec Inc. Parties intimées</p> <p>Banque canadienne impériale de commerce, Trust Banque Nationale, Banque TD, Caisse Populaire Desjardins, Banque de Montréal et Gilles Bergeron et Gestion SEGI Ltée Parties mises en cause</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>Marie-Andrée Mallette, avocate</p>	Jean-Pierre Cristel	<p>Avis de contestation des intimés suivant des décisions rendues ex parte</p> <p>Audience au fond</p> <p>Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1</p>

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
1er mai 2024 – 9 h 30				
2023-026	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse 9130-0954 Québec inc (Summum), Jean-François Lavoie Parties intimées Jean-Mathieu Lavoie Partie intimée Jean-François Soucy Partie intimée Alexandre Bond Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Quessy Henry St-Hilaire Dion Rhéaume Avocats inc Pelletier-Quirion Avocats Gilbert Simard Tremblay s.e.n.c.r.l.	Jean-Pierre Cristel Assesseurs : Stéphanie Potvin Jocelyne Charland	Demande pour l'imposition des mesures provisoires Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1
2 mai 2024 – 9 h 30				
2024-008	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Michel Poitras Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Osler, Hoskin & Harcourt, s.e.n.c.r.l./s.r.l.	Nicole Martineau	Demande de pénalités administratives, de suspension d'inscription et de mesures propres au respect de la loi Conférence de gestion Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 3
2 mai 2024 – 14 h 00				
2024-006	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Simon Nelson et David McKinnon Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Therrien Couture Joli-Coeur, s.e.n.c.r.l.	Nicole Martineau	Demande de pénalités administratives, de suspension d'inscription, de conditions à l'inscription, de mesures de redressement et de mesures propres au respect de la loi Audience pro forma Par visioconférence Salle Chambre de pratique

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
2 mai 2024 – 14 h 00				
2023-011	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>I.A., ès qualité de tutrice de A.M., Y.M., ès qualité de tuteur de A.M., A.M., M.D., ès qualité de tuteur F.D., A.J., ès qualité de tutrice de F.D., F.D., M.P., ès qualité de tuteur de A.P., J.I.M., ès qualité de tutrice de A.P., A.P., M.M., ès qualité de tuteur de S.O.M., S.N.L., ès qualité de tutrice de S.O.M., S.O.M., C.P., ès qualité de tuteur de P.P., V.S., ès qualité de tutrice de P.P., et P.P.</p> <p>Parties intimées</p> <p>Caisse Desjardins, Banque Tangerine (Tangerine), Banque de Montréal, Banque Canadienne Impériale de Commerce (CIBC), TD Canada Trust, Banque Royale du Canada et Banque Nationale du Canada</p> <p>Parties mises en cause</p>	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Christine Dubé	<p>Demande de prolongation des ordonnances de blocage</p> <p>Audience pro forma</p> <p>Par visioconférence Salle Chambre de pratique</p>
8 mai 2024 – 9 h 30				
2023-021	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Photis Peter Pascali et Alan Curleigh Parties intimées</p> <p>PyroGenèse Canada inc. Partie intimée</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>Isabella Teolis Avocate Inc.</p> <p>Osler, Hoskin & Harcourt, s.e.n.c.r.l./s.r.l.</p>	Christine Dubé Nicole Martineau Antonietta Melchiorre	<p>Demande en déclaration d'incapacité Demande en déclaration d'abus de procédure de l'intimé PyroGenèse Canada inc.</p> <p>Audience au fond</p> <p>Dans la salle d'audience Paul Fortugno</p>

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
8 mai 2024 – 9 h 30				
2019-003	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse 9317-9687 Québec inc. Partie intimée Banque Scotia Partie mise en cause	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Jean-Pierre Cristel	Demande pour l'approbation de modalités de distribution Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1
9 mai 2024 – 9 h 30				
2023-021	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Photis Peter Pascali et Alan Curleigh Parties intimées PyroGenèse Canada inc. Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Isabella Teolis Avocate Inc. Osler, Hoskin & Harcourt, s.e.n.c.r.l./s.r.l.	Christine Dubé Nicole Martineau Antonietta Melchiorre	Demande en déclaration d'inhabilité Demande en déclaration d'abus de procédure de l'intimé PyroGenèse Canada inc. Audience au fond Dans la salle d'audience Paul Fortugno
9 mai 2024 – 14 h 00				
2022-015	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Louis Cléroux Partie intimée Hui Ying Sun et l'Officier de la publicité foncière Parties mises en cause	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers	Nicole Martineau	Demande de levée partielle des ordonnances de blocage Audience pro forma Par visioconférence Salle Chambre de pratique

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
10 mai 2024 – 9 h 30				
2023-021	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Photis Peter Pascali et Alan Curleigh Parties intimées PyroGenèse Canada inc. Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Isabella Teolis Avocate Inc. Osler, Hoskin & Harcourt, s.e.n.c.r.l./s.r.l.	Christine Dubé Nicole Martineau Antonietta Melchiorre	Demande en déclaration d'incapacité Demande en déclaration d'abus de procédure de l'intimé PyroGenèse Canada inc. Audience au fond Dans la salle d'audience Paul Fortugno
13 mai 2024 – 9 h 30				
2017-008	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Michel Plante Partie intimée SOLO International Inc. Partie intimée Frederick Langford Sharp Partie intimée Shawn Van Damme, Vincenzo Antonio Carnovale et Pasquale Antonio Rocca Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers M ^e Marc R. Labrosse M ^e Alexandre Giroux LCM Avocats inc.	Jean-Pierre Cristel	Demande en radiation d'allégations des intimés Shawn Van Damme, Vincenzo Antonio Carnovale et Pasquale Antonio Rocca Conférence préparatoire Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
15 mai 2024 – 9 h 30				
2021-005	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Sébastien Cliche Partie intimée ROI Land Investment Ltd Partie intimée Philippe Germain Partie intimée Hiro Corporation Ltd Partie intimée Porfirio Antonio Treminio Centeno et Tiger Gate Capital Ltd Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Langlois avocats, S.E.N.C.R.L. Jean-François Goulet, avocat Fréchette avocats	Christine Dubé	Accord ou demande en rejet Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 2
16 mai 2024 – 14 h 00				
2024-005	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Agence Unie 2000 inc. et Sevan Tatigian Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Ad Litem Avocats s.e.n.c.r.l.	Nicole Martineau	Demande de pénalités administratives, de suspension d'inscription, de conditions à l'inscription, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesures de redressement et de mesures propres au respect de la loi Audience pro forma Par visioconférence Salle Chambre de pratique

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
22 mai 2024 – 9 h 30				
2020-032	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Mihalis Kakogiannakis et Dubuc Motors inc. Parties intimées Mario Dubuc Partie intimée Procureur général du Québec Partie mise en cause	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Desmarais Desvignes & Collaboratrices s.e.n.c.r.l. Bernard, Roy (Justice - Québec)	Jean-Pierre Cristel	Demande de de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdictions d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant et mesures propres au respect de la loi Conférence préparatoire Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1
23 mai 2024 – 9 h 30				
2023-024	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse TWMG inc.et Nathalie Missakian Parties intimées Nathalie Jules Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Fasken, Martineau DuMoulin, S.E.N.C.R.L., s.r.l.	Christine Dubé	Accords Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 2

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
29 mai 2024 – 9 h 30				
2022-018	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Anthony Rail, Martin Dubé et Les solutions Simplyphi inc., anciennement dénommée Mineum inc. Parties intimées</p> <p>Fiset & Associés Syndic inc es qualité de syndic de la faillite de Les solutions Simplyphi inc., anciennement dénommée Mineum inc. Partie mise en cause</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>Langlois avocats, S.E.N.C.R.L.</p>	Antoniotta Melchiorre	<p>Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'exercer l'activité de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement, d'interdictions d'agir comme administrateur ou dirigeant, d'interdictions d'opérations sur valeurs et de mesures propres au respect de la loi</p> <p>Conférence préparatoire</p> <p>Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 4</p>
30 mai 2024 – 14 h 00				
2024-003	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Gestion Itradecoins inc., Jésusel Albernhe Parties intimées</p> <p>Sébastien Lambert Partie intimée</p> <p>Banque Nationale du Canada, Paypal Canada Co. et Bitbuy Technologies inc Parties mises en cause</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>Levasseur & Associés Avocats</p>	Nicole Martineau	<p>Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs, d'interdiction d'exercer l'activité de conseillère en valeurs, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant d'un émetteur, d'un courtier, d'un conseiller et d'un gestionnaire de fonds d'investissement, de mesures de redressement et de mesures propres au respect de la loi</p> <p>Audience pro forma</p> <p>Par visioconférence Salle Chambre de pratique</p>

No DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
4 juin 2024 – 9 h 30				
2023-004	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Stéphanie Dupuis Chabot inc., Stéphanie Dupuis-Chabot, Dave Leclerc et Gestion Force Consultant inc. Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Cain Lamarre s.e.n.c.r.l.	Christine Dubé Assesseurs : David Mayrand Claude Girard	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de suspensions d'inscription, de conditions à l'inscription, de nomination d'un dirigeant responsable, de mesure de redressement et de mesures propre au respect de la loi Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 2
5 juin 2024 – 9 h 30				
2023-004	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Stéphanie Dupuis Chabot inc., Stéphanie Dupuis-Chabot, Dave Leclerc et Gestion Force Consultant inc. Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Cain Lamarre s.e.n.c.r.l.	Christine Dubé Assesseurs : David Mayrand Claude Girard	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de suspensions d'inscription, de conditions à l'inscription, de nomination d'un dirigeant responsable, de mesure de redressement et de mesures propre au respect de la loi Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 2
6 juin 2024 – 9 h 30				
2023-004	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Stéphanie Dupuis Chabot inc., Stéphanie Dupuis-Chabot, Dave Leclerc et Gestion Force Consultant inc. Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Cain Lamarre s.e.n.c.r.l.	Christine Dubé Assesseurs : David Mayrand Claude Girard	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de suspensions d'inscription, de conditions à l'inscription, de nomination d'un dirigeant responsable, de mesure de redressement et de mesures propre au respect de la loi Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 2

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
7 juin 2024 – 9 h 30				
2023-004	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Stéphanie Dupuis Chabot inc., Stéphanie Dupuis-Chabot, Dave Leclerc et Gestion Force Consultant inc. Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Cain Lamarre s.e.n.c.r.l.	Christine Dubé Assesseurs : David Mayrand Claude Girard	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de suspensions d'inscription, de conditions à l'inscription, de nomination d'un dirigeant responsable, de mesure de redressement et de mesures propre au respect de la loi Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 2
14 juin 2024 – 14 h 00				
2021-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Gestion Financière Cape Cove inc. et Calixa Capital Partners inc. Parties intimées Dany Bergeron et 9278-7381 Québec inc. Parties intimées Efstratios Gavriil (Sean Gabriel) Partie intimée Raymond Chabot administrateur provisoire inc. Partie mise en cause	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Pelletier & cie avocats inc. Dominique Pion, avocat Gowling WLG (Canada) s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Antonietta Melchiorre	Demande de pénalités administratives, d'interdictions d'opérations sur valeurs et d'exercice de l'activité de conseiller, de retrait de droits d'inscription de la personne désignée responsable et du chef de la conformité, de nomination d'un dirigeant responsable et d'un chef de la conformité, de conditions à l'inscription, d'interdictions d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de suspension d'inscription et de mesures propres au respect de la loi Conférence de gestion Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 4

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
18 juin 2024 – 9 h 30				
2020-028	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Benoît Mercier Partie intimée Claude Duhamel Partie intimée Éric Marchant Partie intimée David Cournoyer Partie intimée Bertrand Lussier Partie intimée	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Dupuis Paquin avocats & conseillers d'affaires Inc. Pelletier & Cie Avocats inc. Hackett Campbell Bouchard inc.	Christine Dubé	Demande de récusation de l'intimé Benoît Mercier Conférence de gestion Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 2
3 juillet 2024 – 9 h 30				
2020-024	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Karl Addison et Kristel Miville-Deschênes Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Dupuis Paquin, avocats et conseillers d'affaires inc.	Jean-Pierre Cristel	Audience portant sur le conflit d'intérêt allégué par les intimés Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1
4 juillet 2024 – 9 h 30				
2020-024	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Karl Addison et Kristel Miville-Deschênes Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Dupuis Paquin, avocats et conseillers d'affaires inc.	Jean-Pierre Cristel	Audience portant sur le conflit d'intérêt allégué par les intimés Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
9 août 2024 – 9 h 30				
2023-003	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Sandy Alton Senat, Services Financiers Alton inc. et Vasan et Savyan Gestion d'actifs inc. Parties intimées</p> <p>Maryse Morency, 9368-7457 Québec inc. fas One Viger Condomuniums inc. Banque Scotia, Banque Royale du Canada, Banque de Montréal et Desjardins Sécurité Financière Investissements inc. Parties mises en cause</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>M^e Alan M. Stein</p>	Jean-Pierre Cristel	<p>Demande de pénalités administratives, de retrait des droits d'inscription, de radiation d'inscription, de levée de blocage, d'interdictions d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesures de redressement et mesures propre au respect de la loi</p> <p>Conférence préparatoire</p> <p>Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1</p>
9 septembre 2024 – 9 h 30				
2023-003	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Sandy Alton Senat, Services Financiers Alton inc. et Vasan et Savyan Gestion d'actifs inc. Parties intimées</p> <p>Maryse Morency, 9368-7457 Québec inc. fas One Viger Condomuniums inc. Banque Scotia, Banque Royale du Canada, Banque de Montréal et Desjardins Sécurité Financière Investissements inc. Parties mises en cause</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>M^e Alan M. Stein</p>	Jean-Pierre Cristel	<p>Demande de pénalités administratives, de retrait des droits d'inscription, de radiation d'inscription, de levée de blocage, d'interdictions d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesures de redressement et mesures propre au respect de la loi</p> <p>Audience au fond</p> <p>Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1</p>

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
10 septembre 2024 – 9 h 30				
2023-003	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Sandy Alton Senat, Services Financiers Alton inc. et Vasan et Savyan Gestion d'actifs inc. Parties intimées</p> <p>Maryse Morency, 9368-7457 Québec inc. fas One Viger Condominiums inc. Banque Scotia, Banque Royale du Canada, Banque de Montréal et Desjardins Sécurité Financière Investissements inc. Parties mises en cause</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>M^e Alan M. Stein</p>	Jean-Pierre Cristel	<p>Demande de pénalités administratives, de retrait des droits d'inscription, de radiation d'inscription, de levée de blocage, d'interdictions d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesures de redressement et mesures propre au respect de la loi</p> <p>Audience au fond</p> <p>Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1</p>
11 septembre 2024 – 9 h 30				
2023-003	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Sandy Alton Senat, Services Financiers Alton inc. et Vasan et Savyan Gestion d'actifs inc. Parties intimées</p> <p>Maryse Morency, 9368-7457 Québec inc. fas One Viger Condominiums inc. Banque Scotia, Banque Royale du Canada, Banque de Montréal et Desjardins Sécurité Financière Investissements inc. Parties mises en cause</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>M^e Alan M. Stein</p>	Jean-Pierre Cristel	<p>Demande de pénalités administratives, de retrait des droits d'inscription, de radiation d'inscription, de levée de blocage, d'interdictions d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesures de redressement et mesures propre au respect de la loi</p> <p>Audience au fond</p> <p>Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1</p>

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
12 septembre 2024 – 9 h 30				
2023-003	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Sandy Alton Senat, Services Financiers Alton inc. et Vasan et Savyan Gestion d'actifs inc. Parties intimées</p> <p>Maryse Morency, 9368-7457 Québec inc. fas One Viger Condominiums inc. Banque Scotia, Banque Royale du Canada, Banque de Montréal et Desjardins Sécurité Financière Investissements inc. Parties mises en cause</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>M^e Alan M. Stein</p>	Jean-Pierre Cristel	<p>Demande de pénalités administratives, de retrait des droits d'inscription, de radiation d'inscription, de levée de blocage, d'interdictions d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesures de redressement et mesures propre au respect de la loi</p> <p>Audience au fond</p> <p>Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1</p>
21 octobre 2024 – 9 h 30				
2022-007	<p>Autorité des marchés financiers Partie demanderesse</p> <p>Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées</p>	<p>Contentieux de l'Autorité des marchés financiers</p> <p>Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.</p>	Jean-Pierre Cristel	<p>Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription</p> <p>Audience au fond</p> <p>Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1</p>

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
22 octobre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1
23 octobre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1
24 octobre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
28 octobre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1
29 octobre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1
30 octobre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
31 octobre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1
4 novembre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1
5 novembre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
6 novembre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1
7 novembre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1
11 novembre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1

NO DU DOSSIER	PARTIES	PROCUREURS	JUGE(S) ADMINISTRATIF(S)	NATURE ET ÉTAPE
12 novembre 2024 – 9 h 30				
2022-007	Autorité des marchés financiers Partie demanderesse Anfossi Tassé D'Avirro inc. et Mario D'Avirro Parties intimées	Contentieux de l'Autorité des marchés financiers Stikeman Elliott s.e.n.c.r.l., s.r.l.	Jean-Pierre Cristel	Demande de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de radiation d'inscription et de retrait des droits d'inscription Audience au fond Par visioconférence Salle d'audience virtuelle 1

24 avril 2024

2.2 AVIS LÉGAUX DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

3.

Distribution de produits et services financiers

- 3.1 Avis et communiqués
 - 3.2 Réglementation
 - 3.3 Autres consultations
 - 3.4 Retraits aux registres des représentants
 - 3.5 Modifications aux registres des inscrits
 - 3.6 Avis d'audiences
 - 3.7 Décisions administratives et disciplinaires
 - 3.8 Autres décisions
-

3.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis de publication

Frais et rendement des fonds d'investissement : Analyse de l'incidence de la mise en œuvre des rapports annuels sur les coûts et le rendement prévus par la deuxième phase du Modèle de relation client conseiller

(Textes publiés ci-dessous)

Frais et rendement des fonds d'investissement : Analyse de l'incidence de la mise en œuvre des rapports annuels sur les coûts et le rendement prévus par la deuxième phase du Modèle de relation client conseiller

Résumé

Les ACVM ont mené une recherche pour examiner l'incidence, sur le comportement du secteur et des investisseurs, de la mise en œuvre de la phase finale des modifications découlant du Modèle de relation client-conseiller (la deuxième phase du projet MRCC ou MRCC2) au *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (ci-après les « rapports annuels sur les coûts et le rendement du MRCC2 »).

Les dernières modifications, qui sont entrées en vigueur le 15 juillet 2016, visent à garantir que les investisseurs reçoivent annuellement une information claire et complète sur le rendement de leurs placements et sur tous les frais associés à leurs comptes, y compris la rémunération de la personne inscrite. Les conclusions détaillées de cette recherche sont présentées dans les rapports suivants¹ :

- Frais des fonds d'investissement : Analyse de l'incidence de la mise en œuvre des rapports annuels sur les coûts et le rendement prévus par la deuxième phase du Modèle de relation client-conseiller (*rapport sur les frais*);
- Rendements des fonds d'investissement : Analyse de l'incidence de la mise en œuvre des rapports annuels sur les coûts et le rendement prévus par la deuxième phase du Modèle de relation client conseiller (*rapport sur le rendement*)

Nous présentons ici un résumé général des résultats de la recherche. *Les conclusions présentées dans ce résumé et les rapports de recherche reflètent l'opinion du personnel des ACVM et ne sont fournies qu'à titre d'information. Par conséquent, les déclarations faites dans ces documents ne représentent pas le point de vue des ACVM sur quelque politique officielle que ce soit.*

1 Objectif et contexte de la recherche

Les nouvelles exigences d'information sur les frais et le rendement découlant des modifications du MRCC2 devraient avoir permis aux investisseurs particuliers de prendre de meilleures décisions de placement et amélioré l'efficacité des marchés. Par conséquent, nous émettons l'hypothèse que cette plus grande transparence s'est traduite, pour les fonds d'investissement, par des frais plus compétitifs et des rendements plus élevés.

¹ Les rapports ont bénéficié largement des commentaires de pairs examinateurs internes et externes, notamment les suivants : J. Ari Pandes, Haskayne School of Business, Université de Calgary ainsi que des examinateurs de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) et de ISS MI Investor Economics. Toute erreur de fait ou d'interprétation non corrigée incombe aux auteurs, et à eux seuls.

Pour vérifier notre hypothèse, nous avons mené une étude afin de déterminer si les nouvelles exigences d'information sur les coûts et le rendement des placements ont entraîné des changements dans les frais des organismes de placement collectif (OPC) et des fonds négociés en bourse (FNB)² ainsi que dans la création, le placement de produits et le rendement des fonds.

Plus particulièrement, nous avons posé les questions suivantes :

1. Les gestionnaires de fonds d'investissement ont-ils réduit les frais, en particulier les ratios des frais de gestion (RFG) et les frais de gestion, et si oui, dans quelle mesure?
2. Les concepteurs et les distributeurs de produits se sont-ils tournés vers des produits qui ne sont pas soumis aux nouvelles exigences de présentation des coûts et du rendement?
3. Quelle a été l'évolution des tendances en matière de création et de placement des produits?
4. La plus grande transparence au chapitre des rendements des placements a-t-elle amené les gestionnaires de fonds d'investissement à améliorer le rendement ajusté en fonction du risque de leurs OPC et FNB?

La recherche couvre la période de janvier 2013 à décembre 2020. Cette période commence environ 18 mois avant l'entrée en vigueur de la première série de modifications du MRCC2, le 15 juillet 2014 (information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations et avis d'exécution pour les titres de créance). En prenant 2013 comme point de référence, nous pouvons voir l'évolution du secteur des fonds d'investissement depuis la mise en œuvre de la première série de modifications du MRCC2. Nous supposons que les changements que nous cherchons à mesurer se sont produits plusieurs années après que les rapports annuels sur les coûts et le rendement du MRCC2 sont devenus obligatoires. C'est pour cela que le calendrier de l'étude s'étend jusqu'en 2020; nous pouvons ainsi observer de manière plus approfondie l'ampleur des changements éventuels. Notre analyse regroupe les conclusions en trois périodes : de 2013 à 2020, soit l'ensemble de la période de l'étude, la période précédant la mise en œuvre (de 2013 à 2016) et la période suivant la mise en œuvre (de 2017 à 2020).

2 Résumé des résultats de la recherche par question

Les résultats de la recherche laissent entendre que le comportement du secteur, dans l'ensemble, a évolué dans un sens conforme à notre hypothèse sur l'incidence de la réglementation du MRCC2. Ils contribuent également à prouver que les

² Notre étude se concentre sur les ratios des frais de gestion (RFG) et les frais de gestion, car le RFG est un coût permanent prélevé annuellement et les composantes du RFG sont relativement uniformes d'une catégorie d'actifs à l'autre pour le même type de série (OPC). Le RFG comprend les frais de gestion payés au gestionnaire de fonds, la commission de suivi payée aux conseillers en placement ou aux courtiers ainsi que les frais d'exploitation et les taxes. Pour en savoir plus, voir le site <https://www.gerezmieuxvotreargent.ca/chemin-dapprentissage/fonds-communs-de-placement-et-fonds-distincts/frais-associes-aux-fonds-communs-de-placement/>

règlements fondés sur la communication d'informations peuvent être efficaces pour changer le comportement du secteur et des investisseurs.

Nos conclusions fournissent des tendances directionnelles importantes, c'est-à-dire des corrélations plutôt que des relations de cause à effet. Il est possible que d'autres facteurs, que nous n'avons pas pu prendre en compte dans notre analyse, aient également contribué aux changements que nous soulignons.

Nous avertissons les lecteurs qu'ils ne doivent pas conclure que les changements présentés dans ce rapport découlent uniquement des rapports annuels sur les coûts et le rendement du MRCC2.

Question de recherche 1 : Les gestionnaires de fonds d'investissement ont-ils réduit les frais, en particulier les RFG et les frais de gestion, et si oui, dans quelle mesure?

Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif des OPC et des FNB ont diminué au cours de la période de l'étude, et l'ampleur de ces changements a varié selon le type de fonds d'investissement et les caractéristiques des fonds^{3, 4}.

Organismes de placement collectif

i. Conclusions pour 2013-2020

Dans l'ensemble, les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif ont diminué de 38 points de base (soit 19 %) au cours de la période 2013-2020 pour notre échantillon, et de 13 à 49 points de base, soit de 6 à 30 %, selon les principales caractéristiques des fonds examinées⁵. Les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont quant à eux diminué de 29 points de base pour l'ensemble de l'échantillon et de 6 à 39 points de base selon les principales caractéristiques des fonds, soit de 4 % à 32 %.

ii. Conclusions pour les périodes avant la mise en œuvre (2013-2016) et après la mise en œuvre (2017-2020)

³ La pondération des RFG et des frais de gestion moyens en fonction de l'actif est une façon de calculer les frais moyens payés par les investisseurs en donnant plus de poids aux frais facturés par les fonds d'investissement qui gèrent davantage d'actifs. Nous utilisons cette mesure, car elle reflète mieux les frais moyens payés par les investisseurs qu'une simple moyenne.

⁴ Notre analyse des frais a porté sur l'évolution des RFG et des frais de gestion pour les caractéristiques suivantes des fonds : catégorie d'actifs, type de fonds (OPC seulement), stratégie de placement du fonds, type de gestionnaire de fonds d'investissement et type de séries.

⁵ L'analyse dans le corps du rapport se concentre sur les caractéristiques des fonds présentes dans la majorité des actifs des OPC et des FNB.

Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont généralement connu une variation plus importante au cours de la période qui a suivi la mise en œuvre qu'au cours de la période qui l'a précédée. Selon les caractéristiques des fonds examinées, les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont diminué de 3 à 19 points de base, soit de 2 % à 15 %, pour les deux périodes.

La baisse des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif s'explique par un changement de la distribution de l'actif favorable aux séries d'OPC dont les frais sont inférieurs et par la réduction des taux des RFG et des frais de gestion des séries⁶.

Toutefois, le changement de la distribution de l'actif a eu un effet plus important que la baisse des taux des RFG et des frais de gestion sur la diminution de la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif pour les deux périodes.

FNB

i. Conclusions pour 2013-2020

Comparativement aux OPC, les FNB ont connu des baisses moins importantes de leurs RFG et de leurs frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif au cours de la période de l'étude. Cette conclusion était attendue puisque les RFG et les frais de gestion de la plupart des FNB partaient d'un niveau de référence plus bas. Cela s'explique principalement parce que la majorité des actifs des FNB sont investis dans des fonds qui appliquent une stratégie de gestion passive.

À la fin de la période de l'étude, en 2020, les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif de notre échantillon avaient reculé de 8 points de base (soit 21 %) par rapport aux niveaux de 2013 et de 6 à 11 points de base, soit de 12 % à 34 %, selon les caractéristiques du fonds examinées. Les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont quant à eux globalement diminué de 7 points de base (22 %) entre 2013 et 2020. Selon les principales caractéristiques des fonds, la baisse des moyennes pondérées en fonction de l'actif a été de 3 à 10 points de base, soit de 5 % à 34 %.

ii. Conclusions pour les périodes avant la mise en œuvre (2013-2016) et après la mise en œuvre (2017-2020)

Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont varié de +1 à -8 points de base, soit de +1 % à -19 %, selon les caractéristiques des fonds examinées, pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre. Il n'y a pas eu

⁶ Quels que soient leur niveau de RFG et de frais de gestion, les séries ont toutes vu la part de leur actif augmenter et diminuer au cours de la période de l'étude. En moyenne, la part de l'actif des séries dont les taux des RFG ou des frais de gestion sont moins élevés a toutefois augmenté davantage que la part de l'actif des séries dont les taux des RFG ou des frais de gestion sont plus élevés, ce qui a contribué à la diminution des frais moyens pondérés en fonction de l'actif.

de fortes tendances directionnelles en ce qui concerne la baisse des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif selon les caractéristiques des fonds. La baisse des frais moyens pondérés en fonction de l'actif, pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre, s'explique de manière généralement similaire par les changements dans la distribution de l'actif ainsi que par la réduction des taux des RFG et des frais de gestion⁷.

Question de recherche 2 : Les concepteurs et les distributeurs de produits se sont-ils tournés vers des produits qui ne sont pas soumis aux nouvelles exigences de présentation des coûts et du rendement?

Notre analyse des actifs financiers discrétionnaires des ménages canadiens n'a pas montré que, tendanciellement, les actifs financiers discrétionnaires se tournaient vers des produits qui ne sont pas soumis aux exigences du MRCC2 en matière de rapports annuels sur les coûts et le rendement⁸.

Entre 2013 et 2020, la part des actifs financiers discrétionnaires détenus sous forme de dépôts est demeurée stable à 27 %. Parallèlement, la part des actifs sous forme de titres autres que des fonds d'investissement a légèrement augmenté, passant de 25 % à 26 %, et la part des actifs sous forme de fonds d'investissement a augmenté, passant de 28 % à 32 %. En ce qui concerne les fonds d'investissement, la hausse de 4 % est attribuable à l'augmentation de la part de marché des OPC et des FNB.

Question de recherche 3 : Quelle a été l'évolution des tendances en matière de création et de placement des produits de façon générale?

On a remarqué cinq changements notables dans la création et le placement des produits au cours de la période de l'étude. Sauf indication contraire, les conclusions et les chiffres présentés ci-dessous concernent l'ensemble du secteur et non uniquement l'échantillon de notre étude.

i. Popularité croissante des fonds de fonds

La popularité des programmes de fonds intégrés a contribué à l'augmentation du nombre de fonds de fonds, tant pour les OPC que pour les FNB⁹, ce qui s'est traduit par un essor des fonds de fonds au détriment des fonds autonomes. De 2013 à 2020, la proportion des actifs d'OPC placés dans des fonds de fonds est passée de 26 % à 37 %. L'une des plus grandes sociétés de FNB a lancé des FNB de FNB au

⁷ *Ibid.*

⁸ Selon la définition d'[Investor Economics](#), les actifs financiers discrétionnaires sont des actifs financiers pour lesquels les ménages détiennent le pouvoir de décision en ce qui concerne le déploiement des fonds dans des véhicules d'investissement déterminés.

⁹ Selon la définition d'[Investor Economics](#), les programmes de fonds intégrés sont des programmes qui utilisent des fonds d'investissement comme éléments de base. Il peut s'agir de fonds de fonds distincts, de fonds d'OPC, de fonds intégrés regroupés et de fonds intégrés haut de gamme.

début de 2018. En décembre 2020, la valeur des FNB de FNB était de 6 milliards de dollars, soit 2 % de l'ensemble des actifs des FNB.

ii. Croissance du marché des FNB et essor des FNB à gestion active et des FNB stratégiques ou à bêta intelligent

La croissance du marché des FNB a été évidente au cours de la période de l'étude, et le taux de croissance des FNB a largement dépassé le taux de croissance des OPC. Entre 2013 et 2020, la croissance annuelle du nombre de FNB a été de 17 %, contre 2 % pour les OPC.

En ce qui concerne la création de FNB, l'un des changements les plus importants survenus au cours de la période de l'étude a été l'essor des FNB à gestion active et des FNB à bêta stratégique¹⁰. Vers le début de la période de l'étude, les FNB à gestion active et les FNB à bêta stratégique représentaient respectivement 23 % et 17 % de l'ensemble des FNB, selon les données d'Investor Economics. En décembre 2020, leur part respective est passée à 43 % et 21 %. L'augmentation du nombre de FNB à bêta stratégique n'a pas entraîné une augmentation correspondante des actifs des FNB dans cette catégorie de fonds. En revanche, la part des actifs des FNB à gestion active est passée de 9 % au début de la période de l'étude à 24 % à la fin de celle-ci.

iii. Croissance des séries d'OPC tarifées

Sur le marché des OPC, le passage des fonds à commission aux séries tarifées s'est fait de façon marquée au cours de la période de l'étude. Entre 2013 et 2020, le nombre de séries tarifées est passé de 2 592 à 7 404, soit une augmentation de 186 %. À titre de comparaison, le nombre de « séries A » à commission, qui est la série d'OPC « de base », est passé de 2 887 en 2013 à 5 880 en 2020, soit une augmentation de 103 %.

En examinant l'échantillon de notre étude, nous avons constaté que 6 % des actifs des OPC étaient placés dans des séries tarifées au début de la période (2013). Ce chiffre est passé à 27 % à la fin de la période (2020). La croissance et le déplacement des actifs vers les séries tarifées correspondent à la baisse des actifs des séries A à commission. De 2013 à 2020, la proportion des actifs de notre échantillon placés dans des séries A est passée de 75 % à 58 %.

¹⁰ Les FNB à bêta stratégique sont des fonds qui appliquent des règles à un panier de titres (souvent représenté par un indice) pour cibler les sociétés qui présentent des « facteurs » précis, tels que la valeur, le dynamisme ou la croissance. Les FNB à bêta stratégique sont également connus sous d'autres noms, notamment « FNB à bêta intelligent » ou « FNB à bêta alternatif ». Il n'existe pas de consensus sur la question de savoir si les FNB à bêta stratégique sont des fonds d'investissement à gestion passive ou des fonds d'investissement à gestion active. Pour les besoins de notre recherche, nous avons classé les FNB à bêta stratégique dans la catégorie des fonds à gestion passive, car ils se concentrent sur un panier de titres précis souvent représenté par des indices.

iv. Essor des fonds à mandat ESG

En ce qui concerne la création de produits, une tendance s'est dessinée vers la fin de la période de l'étude : l'essor des fonds à mandat ESG (environnement, social et gouvernance), pour lesquels la demande est soutenue. En 2013, 49 OPC avaient un mandat ESG, et leurs actifs s'élevaient à 5,1 milliards de dollars. En 2020, le nombre d'OPC à mandat ESG avait presque doublé pour atteindre 97. De 2018 à 2020, le nombre de FNB à mandat ESG est passé de 10 à 50. En dépit de la nette augmentation du nombre de fonds à mandat ESG, leur part du total des actifs du secteur est faible. En 2020, les fonds à mandat ESG représentaient environ 1 % du total des actifs du secteur sur chacun des marchés des OPC et des FNB.

v. Émergence des conseillers en ligne

Un nouveau réseau de vente directe aux investisseurs et aux consommateurs est apparu en 2014 avec le lancement de quatre plateformes de conseils en ligne : Wealthsimple, WealthBar, Nest Wealth et Questwealth Portfolios. Ces plateformes permettent aux investisseurs particuliers d'accéder à des services de gestion discrétionnaire d'actifs en réduisant ou en éliminant les seuils minimaux en matière de taille de compte. Elles investissent les actifs des clients principalement dans des FNB et, dans une moindre mesure, dans des OPC, d'autres fonds d'investissement à capital variable ainsi que dans des espèces et quasi-espèces¹¹. À la fin de 2020, 22 conseillers en ligne exerçaient des activités au Canada. La valeur des actifs gérés par ces sociétés est estimée à 10 milliards de dollars, ce qui équivaut à environ 4 % du total des actifs du secteur pour les FNB.

Question de recherche 4 : Une plus grande transparence au chapitre des rendements des placements a-t-elle amené les gestionnaires de fonds d'investissement à améliorer le rendement ajusté en fonction du risque de leurs OPC et FNB?

Dans l'ensemble, nous constatons que même s'il s'est trouvé en territoire négatif tout au long de l'étude, le rendement ajusté en fonction du risque par rapport à l'indice de référence de notre modèle pour les OPC et les FNB s'est amélioré au fil des années qui ont suivi la mise en œuvre des rapports sur les relevés des clients, les coûts annuels et le rendement¹².

¹¹ Les fonds d'investissement à capital variable permettent généralement aux investisseurs d'acheter ou de racheter des titres d'OPC sur demande à un prix représentant un intérêt proportionnel de l'actif net du fonds. Les OPC sont le principal type de fonds d'investissement à capital variable.

¹² Il convient de noter que le rendement ajusté en fonction du risque est établi en fonction des indices de référence sélectionnés selon le modèle de Fama et French (2015). Tout fonds affichant un rendement ajusté en fonction du risque négatif signifie que son rendement est inférieur à celui des indices de référence servant à rendre compte de son risque dans le cadre du modèle que nous appliquons. Il importe de souligner que les rendements ajustés en fonction du risque négatifs ne signifient pas que les investisseurs ont subi des pertes découlant de leurs investissements dans le fonds au cours de la période visée par l'étude.

Nos constatations sont fondées sur un échantillon de fonds représentant approximativement, selon les actifs gérés, 62 % des OPC et des FNB sur le marché canadien en décembre 2020.

Nous utilisons le rendement total et le rendement ajusté en fonction du risque, aussi appelé « alpha », comme mesures du rendement des fonds, et présentons les résultats en fonction des rendements bruts, c'est-à-dire les rendements avant les frais¹³.

i) Conclusions pour 2013-2020

Entre 2013 et 2020, les OPC faisant partie de l'échantillon ont affiché un rendement total brut moyen annualisé de 7,1 %, et les FNB, de 7,9 %. En tenant compte des risques des fonds, nous avons chiffré l'alpha brut moyen des OPC à -3,5 % et celui des FNB à -2 % par rapport aux indices de référence de notre modèle. Ces alphas négatifs laissent entrevoir que, en moyenne, les rendements totaux sont inférieurs à ceux que laisseraient entrevoir les indices de référence choisis pour tenir compte des risques des fonds¹⁴.

ii) Conclusions pour les périodes avant la mise en œuvre (2013-2016) et après la mise en œuvre (2017-2020)

La comparaison des rendements pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre a révélé une hausse des rendements ajustés en fonction du risque par rapport aux indices de référence de notre modèle au cours de la période suivant la mise en œuvre, même s'ils demeuraient négatifs. L'alpha brut moyen annualisé des OPC s'établissait à -5 % entre 2013 et 2016, et à -2,2 % entre 2017 et 2020, alors que celui des FNB se fixait à -4,8 % pour la période précédant la mise en œuvre et à -0,6 % pour celle qui la suivait.

Nous avons également cherché à déterminer si, dans le cadre de l'étude, il y avait des écarts au chapitre du rendement des fonds en fonction des caractéristiques suivantes : la catégorie d'actif, la stratégie de placement ainsi que le type de produit et de gestionnaire de fonds d'investissement. Les observations faites selon ces caractéristiques reflétaient les constatations globales, sauf au chapitre du rendement total brut moyen annualisé et du rendement ajusté en fonction du risque.

L'analyse comparative des résultats pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre n'a permis de dégager aucune grande tendance. Au cours de ces deux périodes, les rendements des fonds présentant certaines caractéristiques ont

¹³ Le rendement brut permet l'analyse du rendement des fonds sans tenir compte des frais qui y sont associés, lesquels seront analysés dans un rapport distinct connexe intitulé *Frais des fonds d'investissement : Analyse de l'incidence de la mise en œuvre des rapports annuels sur les coûts et le rendement prévus par la deuxième phase du Modèle de relation client-conseiller*. Nous avons également évalué le rendement net et avons tiré des conclusions qualitatives similaires (les résultats seront fournis sur demande).

¹⁴ Voir la note de bas de page 11 pour plus de renseignements sur l'indice de référence sélectionné.

augmenté, tandis que d'autres ont reculé. Les rendements totaux bruts des OPC variaient entre 1 % et 10,8 %, et ceux des FNB, entre 1,4 % et 11,2 %.

Frais des fonds d'investissement : Analyse de l'incidence de la mise en œuvre des rapports annuels sur les coûts et le rendement prévus par la deuxième phase du Modèle de relation client-conseiller¹

¹ Le présent rapport a bénéficié largement des commentaires de pairs examinateurs internes et externes, notamment des examinateurs de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) et de ISS MI Investor Economics. Toute erreur de fait ou d'interprétation non corrigée incombe aux auteurs, et à eux seuls.

Table des matières

1	Introduction et résumé des résultats de la recherche.....	3
1.1.	Objectif et contexte de la recherche	3
1.2.	Résumé des résultats de la recherche	5
2.	Organisation des résultats de la recherche.....	10
3.	Aperçu des actifs financiers discrétionnaires des ménages canadiens	11
4.	Aperçu du secteur des fonds d'investissement au Canada	14
5	Résultats de la recherche – Frais des OPC	21
5.1	Aperçu de l'échantillon d'étude des OPC – Actifs, rendements et frais.....	21
5.2	Variation de la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par période étudiée	22
5.3	Frais des OPC par grande catégorie d'actifs	27
5.4	Frais des OPC par type de série.....	32
5.5	Frais des OPC par type de produit	36
5.6	Frais des OPC par stratégie de placement	41
5.7	Frais des OPC par type de gestionnaire de fonds d'investissement	44
6	Résultats de la recherche – Frais des FNB.....	48
6.1	Présentation.....	48
6.2	Aperçu de l'échantillon d'étude des FNB – Actifs, rendements et frais	49
6.3	Variation globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par période étudiée.....	51
6.4	Frais des FNB par grande catégorie d'actifs.....	52
6.5	Frais des FNB par stratégie de placement	55
6.6	Frais des FNB par type de gestionnaire de fonds d'investissement	59
7.	Conclusion	63
	Annexe A – Plan de recherche et méthodologie de calcul des frais.....	66
1.	Plan de recherche	66
2.	Méthodologie de calcul des frais	69
	Annexe B – Explication et interprétation de l'effet de pondération de l'actif des fonds, de l'effet de prix et de l'effet d'interaction.....	72
	Annexe C – Tableaux de données supplémentaires pour chaque section du rapport.....	78

1 Introduction et résumé des résultats de la recherche

1.1. Objectif et contexte de la recherche

L'évaluation est une étape cruciale dans la mise en place des politiques, car elle permet aux autorités de comprendre si une nouvelle politique est mise en œuvre comme prévu et si elle génère les effets et les résultats escomptés.

L'objectif de la présente recherche est d'examiner l'incidence, sur le comportement du secteur, de la mise en œuvre de la phase finale des modifications découlant du Modèle de relation client-conseiller (la deuxième phase du projet MRCC ou MRCC2) au *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (ci-après les « rapports annuels sur les coûts et le rendement du MRCC2 »).

Les dernières modifications, qui sont entrées en vigueur le 15 juillet 2016, visent à garantir que les investisseurs reçoivent annuellement une information claire et complète sur le rendement de leurs placements et sur tous les frais associés à leurs comptes, y compris la rémunération de la personne inscrite.

Grâce à une présentation plus transparente des frais et du rendement dans les rapports annuels sur les coûts et le rendement du MRCC2, nous nous attendons à ce que les investisseurs aient accordé une plus grande attention au coût total des placements et aux services reçus au fil du temps. Nous émettons l'hypothèse que cette sensibilisation accrue aux coûts et au rendement s'est traduite par des frais plus compétitifs sur les produits de placement (les gestionnaires de fonds d'investissement pourraient par exemple réduire les frais sur certaines séries d'organismes de placement collectif [OPC] existantes), ce qui aura des répercussions sur le rendement régularisé en fonction du risque.

Pour vérifier notre hypothèse, nous avons mené une étude afin de déterminer si une plus grande transparence sur les coûts et le rendement des placements a entraîné des changements dans les frais des OPC et des fonds négociés en bourse (FNB)² ainsi que dans la création et le placement de produits. Plus particulièrement, nous avons posé les questions suivantes :

1. Les gestionnaires de fonds d'investissement ont-ils réduit les frais, en particulier les ratios des frais de gestion (RFG) et les frais de gestion, et si oui, dans quelle mesure?
2. Les concepteurs et les distributeurs de produits se sont-ils tournés vers des produits qui ne sont pas soumis aux nouvelles exigences de présentation des coûts et du rendement?
3. Quelle a été l'évolution des tendances en matière de création et de placement des produits?

Un rapport de recherche connexe, intitulé *Rendements des fonds d'investissement : Analyse de l'incidence de la mise en œuvre des rapports annuels sur les coûts et le rendement prévus par la deuxième phase du Modèle de relation client-conseiller*, fournit des précisions sur la question de savoir si les gestionnaires de fonds

² Notre étude se concentre sur les RFG et les frais de gestion, car le RFG est un coût permanent prélevé annuellement et les composantes du RFG sont relativement uniformes d'une catégorie d'actifs à l'autre pour le même type de série (OPC).

d'investissement ont amélioré le rendement régularisé en fonction du risque de leurs produits du fait des rapports annuels sur les coûts et le rendement du MRCC2. L'étude des rendements permet de vérifier notre hypothèse selon laquelle une plus grande transparence à l'égard des frais et des rendements a entraîné une demande accrue, tant de la part des investisseurs que de leurs conseillers, pour des fonds offrant un meilleur rendement régularisé en fonction du risque. Des recherches concluent que cette demande accrue est un corollaire de toute réduction des frais de gestion des fonds³.

Si le présent rapport sur les frais se concentre principalement sur les OPC et les FNB, d'autres types de produits de placement, tels que les fonds distincts, sont également examinés lorsque cela s'avère nécessaire⁴.

Notre analyse des frais porte sur l'évolution des RFG et des frais de gestion pour les caractéristiques suivantes des OPC et des FNB :

- catégorie d'actifs;
- type de fonds (OPC seulement);
- stratégie de placement du fonds;
- type de gestionnaire de fonds d'investissement;
- type de série (OPC seulement)⁵.

Nous avons concentré notre analyse sur ces caractéristiques, car de nombreuses recherches menées par des universitaires, le secteur et les autorités montrent qu'elles influent beaucoup sur les frais des fonds.

La période de l'étude s'étend de janvier 2013 à décembre 2020. Cette période commence environ 18 mois avant l'entrée en vigueur de la première série de modifications du MRCC2, le 15 juillet 2014 (information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations et avis d'exécution pour les titres de créance). En prenant 2013 comme point de référence, nous pouvons voir l'évolution du secteur des fonds d'investissement depuis la mise en œuvre de la première série de modifications du MRCC2. Nous supposons que les changements que nous cherchons à mesurer se sont produits plusieurs années après que les rapports annuels sur les coûts et le rendement du MRCC2 sont devenus obligatoires. C'est pour cela que le calendrier de l'étude s'étend jusqu'en 2020; nous pouvons ainsi observer de manière plus approfondie l'ampleur des changements éventuels. Notre analyse regroupe les conclusions en trois périodes : de 2013 à 2020, soit l'ensemble de la période de l'étude, la période précédant la mise en œuvre (de 2013 à 2016) et la période suivant la mise en œuvre (de 2017 à 2020).

³ Russel Kinnel, « How expense ratios and star ratings predict success », *Morningstar Fund Investor*, août 2010, [En ligne] <https://www.morningstar.com/articles/347327/how-expense-ratios-and-star-ratings-predict-success>.

⁴ Nous analysons les tendances des fonds distincts dans le cadre de notre examen visant à déterminer si les concepteurs et les distributeurs de produits se tournent vers des produits qui ne sont pas soumis aux exigences du MRCC2 en matière de rapports annuels sur les coûts et le rendement.

⁵ L'[annexe A](#) du rapport fournit des détails sur les caractéristiques de ces fonds ainsi que sur le plan de recherche et la méthodologie de calcul des frais dans leur ensemble.

1.2. Résumé des résultats de la recherche

1.2.1 Principales conclusions

Les conclusions présentées dans ce rapport reflètent l'opinion du personnel des ACVM et ne sont fournies qu'à titre d'information. Par conséquent, les déclarations faites dans le rapport ne représentent pas le point de vue des ACVM sur quelque politique officielle que ce soit.

Nos conclusions fournissent des tendances directionnelles importantes, c'est-à-dire des corrélations plutôt que des relations de cause à effet. Par conséquent, nous avertissons les lecteurs qu'ils ne doivent pas conclure que les changements présentés dans ce rapport découlent des rapports annuels sur les coûts et le rendement du MRCC2.

Il est possible que d'autres facteurs, que nous n'avons pas pu prendre en compte dans notre analyse, aient également contribué aux changements que nous soulignons.

Parmi ces facteurs, mentionnons la publicité faite par les sociétés qui se font concurrence sur les frais, les reportages locaux et nationaux sur les frais, les placements rentables, les discussions au Canada sur le devoir d'agir au mieux des intérêts du client, l'intérêt croissant des investisseurs pour les fonds d'investissement passifs et les conseillers en ligne, ainsi que l'amélioration des conditions du marché.

Sans perdre de vue ces limites, notre étude a révélé qu'après l'introduction des exigences du MRCC2 :

- les RFG et les frais de gestion ont diminué, tant pour les OPC que pour les FNB composant notre échantillon⁶;
- rien n'indique que les gestionnaires de fonds d'investissement et les distributeurs de produits se soient tournés vers des produits qui ne sont pas soumis aux exigences du MRCC2;
- la création et le placement de produits ont connu des changements qui ont bouleversé le marché. Les changements les plus significatifs ont été la croissance du marché des FNB ainsi que des FNB à gestion active et des FNB à bêta stratégique, la croissance des séries d'OPC tarifées et l'émergence des conseillers en ligne.

Ces résultats laissent entendre que le comportement du secteur, dans l'ensemble, a évolué dans un sens conforme à notre hypothèse sur l'incidence de la réglementation du MRCC2. Ils contribuent également à prouver que les règlements fondés sur la communication d'informations peuvent être efficaces pour changer le comportement du secteur et des investisseurs.

Dans la seconde moitié de cette section du rapport, nous examinons plus en détail les trois conclusions générales sur chacune de nos questions de recherche pour chacune des trois périodes couvertes par l'étude. Les sections 4, 5 et 6 du rapport

⁶ Étant donné que nos échantillons d'OPC et de FNB n'englobent pas l'univers complet des fonds, cette conclusion n'est pertinente que pour nos échantillons et ne doit pas être extrapolée à des univers d'OPC et de FNB plus larges.

analysent plus en détail les résultats de nos recherches, notamment par type de fonds d'investissement, par caractéristiques des fonds et par période.

1.2.2 Résumé des résultats de la recherche par question

Cette section du rapport analyse en détail les trois conclusions générales sur chacune de nos questions de recherche pour chacune des trois périodes couvertes par l'étude.

Question de recherche 1 : Les gestionnaires de fonds d'investissement ont-ils réduit les frais, en particulier les RFG et les frais de gestion, et si oui, dans quelle mesure?

Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif des OPC et des FNB ont diminué au cours de la période de l'étude, et l'ampleur de ces changements a varié selon le type de fonds d'investissement et les caractéristiques des fonds.

Organismes de placement collectif

i) Conclusions pour 2013-2020

Dans l'ensemble, les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif ont diminué de 38 points de base (soit 19 %) au cours de la période 2013-2020 pour notre échantillon, et de 13 à 49 points de base, soit de 6 à 30 %, selon les principales caractéristiques des fonds examinées⁷. Les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont quant à eux diminué de 29 points de base pour l'ensemble de l'échantillon et de 6 à 39 points de base selon les principales caractéristiques des fonds, soit de 4 % à 32 %.

ii) Conclusions pour les périodes avant la mise en œuvre (2013-2016) et après la mise en œuvre (2017-2020)

Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont généralement connu une variation plus importante au cours de la période qui a suivi la mise en œuvre qu'au cours de la période qui l'a précédée. Selon les caractéristiques des fonds examinées, les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont diminué de 3 à 19 points de base, soit de 2 % à 15 %, pour les deux périodes.

La baisse des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif s'explique par un changement de la distribution de l'actif favorable aux séries d'OPC

⁷ L'analyse dans le corps du rapport se concentre sur les caractéristiques des fonds présentes dans la majorité des actifs des OPC et des FNB.

dont les frais sont inférieurs et par la réduction des taux des RFG et des frais de gestion des séries⁸.

Toutefois, le changement de la distribution de l'actif a eu un effet plus important que la baisse des taux des RFG et des frais de gestion sur la diminution de la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif pour les deux périodes.

FNB

i) Conclusions pour 2013-2020

Comparativement aux OPC, les FNB ont connu des baisses moins importantes de leurs RFG et de leurs frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif au cours de la période de l'étude. Cette conclusion était attendue puisque les RFG et les frais de gestion de la plupart des FNB partaient d'un niveau de référence plus bas. Cela s'explique principalement parce que la majorité des actifs des FNB sont investis dans des fonds qui appliquent une stratégie de gestion passive.

À la fin de la période de l'étude, en 2020, les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif de notre échantillon avaient reculé de 8 points de base (soit 21 %) par rapport aux niveaux de 2013 et de 6 à 11 points de base, soit de 12 % à 34 %, selon les caractéristiques du fonds examinées. Les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont quant à eux globalement diminué de 7 points de base (22 %) entre 2013 et 2020. Selon les principales caractéristiques des fonds, la baisse des moyennes pondérées en fonction de l'actif a été de 3 à 10 points de base, soit de 5 % à 34 %.

ii) Conclusions pour les périodes avant la mise en œuvre (2013-2016) et après la mise en œuvre (2017-2020)

Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont varié de +1 à -8 points de base, soit de +1 % à -19 %, selon les caractéristiques des fonds examinées, pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre. Il n'y a pas eu de fortes tendances directionnelles en ce qui concerne la baisse des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif selon les caractéristiques des fonds. La baisse des frais moyens pondérés en fonction de l'actif, pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre, s'explique de manière généralement similaire par les changements dans la distribution de l'actif ainsi que par la réduction des taux des RFG et des frais de gestion⁹.

⁸ Toutes les séries n'ont pas enregistré une baisse de la part de leur actif au cours de la période de l'étude. En général, la baisse de la part de l'actif a été observée dans des séries présentant une importante fourchette des taux des frais de gestion ou des RFG. En moyenne, la part de l'actif des séries dont les taux des RFG ou des frais de gestion sont moins élevés a toutefois augmenté davantage que la part de l'actif des séries dont les taux des RFG ou des frais de gestion sont plus élevés, ce qui a contribué à la diminution des frais moyens pondérés en fonction de l'actif.

⁹ *Ibid.*

Question de recherche 2 : Les concepteurs et les distributeurs de produits se sont-ils tournés vers des produits qui ne sont pas soumis aux nouvelles exigences de présentation des coûts et du rendement?

Notre analyse des actifs financiers discrétionnaires des ménages canadiens n'a pas montré que, tendanciuellement, les actifs financiers discrétionnaires se tournaient vers des produits qui ne sont pas soumis aux exigences du MRCC2 en matière de rapports annuels sur les coûts et le rendement.

Entre 2013 et 2020, la part des actifs financiers discrétionnaires détenus sous forme de dépôts est demeurée stable à 27 %. Parallèlement, la part des actifs sous forme de titres autres que des fonds d'investissement a légèrement augmenté, passant de 25 % à 26 %, et la part des actifs sous forme de fonds d'investissement a augmenté, passant de 28 % à 32 %. En ce qui concerne les fonds d'investissement, la hausse de 4 % est attribuable à l'augmentation de la part de marché des OPC et des FNB.

Question de recherche 3 : Quelle a été l'évolution des tendances en matière de création et de placement des produits de façon générale?

On a remarqué cinq changements notables dans la création et le placement des produits au cours de la période de l'étude. Sauf indication contraire, les conclusions et les chiffres présentés ci-dessous concernent l'ensemble du secteur et non uniquement l'échantillon de notre étude.

i. Popularité croissante des fonds de fonds

La popularité des programmes de fonds intégrés a contribué à l'augmentation du nombre de fonds de fonds, tant pour les OPC que pour les FNB, ce qui s'est traduit par un essor des fonds de fonds au détriment des fonds autonomes. De 2013 à 2020, la proportion des actifs d'OPC placés dans des fonds de fonds est passée de 26 % à 37 %. L'une des plus grandes sociétés de FNB a lancé des FNB de FNB au début de 2018. En décembre 2020, la valeur des FNB de FNB était de 6 milliards de dollars, soit 2 % de l'ensemble des actifs des FNB.

ii. Croissance du marché des FNB et essor des FNB à gestion active et des FNB stratégiques ou à bêta intelligent

La croissance du marché des FNB a été évidente au cours de la période de l'étude, et le taux de croissance des FNB a largement dépassé le taux de croissance des OPC. Entre 2013 et 2020, la croissance annuelle du nombre de FNB a été de 17 %, contre 2 % pour les OPC.

En ce qui concerne la création de FNB, l'un des changements les plus importants survenus au cours de la période de l'étude a été l'essor des FNB à gestion active et des FNB à bêta stratégique¹⁰. Vers le début de la période de l'étude, les FNB à gestion active et les FNB à bêta stratégique représentaient respectivement 23 % et 17 % de l'ensemble des FNB, selon les données d'Investor Economics. En décembre 2020, leur part respective est passée à 43 % et 21 %. L'augmentation du nombre de FNB à bêta stratégique n'a pas entraîné une augmentation correspondante des actifs des FNB dans cette catégorie de fonds. En revanche, la part des actifs des FNB à gestion active est passée de 9 % au début de la période de l'étude à 24 % à la fin de celle-ci.

iii. Croissance des séries d'OPC tarifées

Sur le marché des OPC, le passage des fonds à commission aux séries tarifées s'est fait de façon marquée au cours de la période de l'étude. Entre 2013 et 2020, le nombre de séries tarifées est passé de 2 592 à 7 404, soit une augmentation de 186 %. À titre de comparaison, le nombre de « séries A » à commission, qui est la série d'OPC « de base », est passé de 2 887 en 2013 à 5 880 en 2020, soit une augmentation de 103 %.

En examinant l'échantillon de notre étude, nous avons constaté que 6 % des actifs des OPC étaient placés dans des séries tarifées au début de la période (2013). Ce chiffre est passé à 27 % à la fin de la période (2020). La croissance et le déplacement des actifs vers les séries tarifées correspondent à la baisse des actifs des séries A à commission. De 2013 à 2020, la proportion des actifs de notre échantillon placés dans des séries A est passée de 75 % à 58 %.

iv. Essor des fonds à mandat ESG

En ce qui concerne la création de produits, une tendance s'est dessinée vers la fin de la période de l'étude : l'essor des fonds à mandat ESG (environnement, social et gouvernance), pour lesquels la demande est soutenue. En 2013, 49 OPC avaient un mandat ESG, et leurs actifs s'élevaient à 5,1 milliards de dollars. En 2020, le nombre d'OPC à mandat ESG avait presque doublé pour atteindre 97. De 2018 à 2020, le nombre de FNB à mandat ESG est passé de 10 à 50. En dépit de la nette augmentation du nombre de fonds à mandat ESG, leur part du total des actifs du secteur est faible. En 2020, les fonds à mandat ESG représentaient environ 1 % du total des actifs du secteur sur chacun des marchés des OPC et des FNB.

¹⁰ Les FNB à bêta stratégique sont des fonds qui appliquent des règles à un panier de titres (souvent représenté par un indice) pour cibler les sociétés qui présentent des « facteurs » précis, tels que la valeur, le dynamisme ou la croissance. Les FNB à bêta stratégique sont également connus sous d'autres noms, notamment « FNB à bêta intelligent » ou « FNB à bêta alternatif ». Il n'existe pas de consensus sur la question de savoir si les FNB à bêta stratégique sont des fonds d'investissement à gestion passive ou des fonds d'investissement à gestion active. Pour les besoins de notre recherche, nous avons classé les FNB à bêta stratégique dans la catégorie des fonds à gestion passive, car ils se concentrent sur un panier de titres précis souvent représenté par des indices.

v. *Émergence des conseillers en ligne*

Un nouveau réseau de vente directe aux investisseurs et aux consommateurs est apparu en 2014 avec le lancement de quatre plateformes de conseils en ligne : Wealthsimple, WealthBar, Nest Wealth et Questwealth Portfolios. Ces plateformes permettent aux investisseurs particuliers d'accéder à des services de gestion discrétionnaire d'actifs en réduisant considérablement, le cas échéant, les seuils minimaux en matière de taille de compte. Elles investissent les actifs des clients principalement dans des FNB et, dans une moindre mesure, dans des OPC, d'autres fonds d'investissement à capital variable ainsi que dans des espèces et quasi-espèces¹¹. À la fin de 2020, 22 conseillers en ligne exerçaient des activités au Canada. La valeur des actifs gérés par ces sociétés est estimée à 10 milliards de dollars, ce qui équivaut à environ 4 % du total des actifs du secteur pour les FNB.

2. Organisation des résultats de la recherche

Les résultats de notre recherche sont organisés selon la structure suivante.

La [partie 3](#) du rapport donne un aperçu du patrimoine financier discrétionnaire des ménages canadiens et de la manière dont ce patrimoine est réparti entre les différents produits de placement. Cette section du rapport analyse si les concepteurs et les distributeurs de produits se tournent vers des produits qui ne sont pas soumis aux exigences du MRCC2.

La [partie 4](#) donne un aperçu du secteur des fonds d'investissement au Canada. Cette section du rapport examine en détail les changements intervenus dans la création et le placement des produits. Les parties 3 et 4 du rapport fournissent aux lecteurs des informations utiles qui mettent les résultats de la recherche en contexte et aident les lecteurs à les interpréter.

La [partie 5](#) traite des conclusions relatives aux RFG et aux frais de gestion des OPC. Les résultats sont organisés en fonction des [caractéristiques des fonds](#) analysées dans l'[annexe A](#) du rapport. Nous présentons une vue d'ensemble pour chaque caractéristique des fonds, puis nous examinons la variation des RFG et des frais de gestion, avant et après la mise en œuvre complète des exigences du MRCC2 en matière de rapports annuels sur les coûts et le rendement.

La [partie 6](#) analyse les conclusions sur les frais associés aux FNB. Les résultats de la recherche sur les FNB sont présentés selon le même format que les conclusions sur les frais associés aux OPC.

La [partie 7](#) résume les résultats de la recherche pour chacune des questions ainsi que le point de vue du personnel des ACVM sur les façons dont la réglementation

¹¹ Les fonds d'investissement à capital variable permettent généralement aux investisseurs d'acheter ou de racheter des titres d'OPC sur demande à un prix représentant un intérêt proportionnel de l'actif net du fonds. Les OPC sont le principal type de fonds d'investissement à capital variable.

en matière de présentation des informations peut favoriser l'évolution du comportement du secteur dans la direction souhaitée.

L'[annexe A](#) présente les détails du plan de recherche et les formules utilisées pour le calcul de la variation des RFG et des frais de gestion.

L'[annexe B](#) explique la manière d'interpréter les répercussions sur les frais de chacun des effets que nous avons examinés et fournit des indications utiles.

L'[annexe C](#) fournit des tableaux de données supplémentaires pour chaque section du rapport.

3. Aperçu des actifs financiers discrétionnaires des ménages canadiens

L'objectif de cette section du rapport est de fournir une vue d'ensemble du patrimoine financier discrétionnaire des ménages canadiens et de déterminer si les concepteurs et les distributeurs de produits se tournent vers des produits qui ne sont pas soumis aux exigences du MRCC2 en matière de rapports annuels sur les coûts et le rendement. Cette vue d'ensemble a également pour but de fournir aux lecteurs des informations utiles qui les aideront à replacer les résultats de la recherche dans leur contexte, à les interpréter et à les comprendre.

a. Actifs financiers discrétionnaires des ménages canadiens

En 2013, les ménages canadiens détenaient des actifs financiers discrétionnaires estimés à 4 100 milliards de dollars¹². De cette somme, environ 1 100 milliards de dollars étaient détenus dans des fonds d'investissement¹³. En outre, 2 100 milliards de dollars étaient détenus sous forme de titres et de dépôts (1,0 milliard de dollars pour les titres et 1 100 milliards de dollars pour les dépôts).

À la fin de 2020, les actifs financiers discrétionnaires des ménages avaient atteint 6 500 milliards de dollars, dont 2 100 milliards de dollars détenus dans des fonds d'investissement. Les actions et les dépôts ont représenté chacun 1 700 milliards de dollars d'actifs financiers discrétionnaires.

Le tableau 3.1 ci-dessous compare la taille des actifs et la part des actifs financiers discrétionnaires représentée par chaque type de produit de placement, au début et à la fin de la période de l'étude. La part des actifs détenus sous forme de fonds d'investissement a augmenté au cours de la période de l'étude, tandis que la part des actifs détenus sous forme de titres et de dépôts est généralement demeurée stable.

De manière générale, un fonds d'investissement est un produit de placement qui regroupe l'argent de plusieurs investisseurs et investit collectivement ces sommes

¹² Investor Economics, *Household Balanced Sheet Report*, 2021.

¹³ *Ibid.* Les actifs financiers discrétionnaires excluent les actifs détenus dans les régimes de retraite à prestations déterminées.

dans un portefeuille d'instruments financiers, tels que des actions ou des obligations, ce portefeuille de placements étant géré professionnellement par un gestionnaire de fonds.

Pour les besoins de notre recherche, nous désignons collectivement les OPC et les FNB, sur lesquels porte notre analyse, ainsi que les fonds distincts comme des fonds d'investissement¹⁴. Les fonds distincts sont des produits d'assurance et ils ne sont pas visés par les exigences du MRCC2 en matière de rapports annuels sur les coûts et le rendement. Nous avons examiné les tendances du marché des fonds distincts, car ils sont souvent vendus par des conseillers qui sont autorisés à vendre à la fois des OPC et des produits d'assurance (comme des fonds distincts)¹⁵. Cette inclusion nous permet de déterminer si les concepteurs et les distributeurs de produits ont procédé à un arbitrage réglementaire en se tournant vers des produits qui ne sont pas soumis aux exigences du MRCC2 en matière de rapports annuels sur les coûts et le rendement.

Tableau 3.1 Estimation des actifs financiers discrétionnaires canadiens, 2013 et 2020

	Taille des actifs (G\$)		Part des actifs financiers discrétionnaires	
	2013	2020	2013	2020
Ensemble des actifs financiers discrétionnaires	4 091	6 517	-	-
Fonds d'investissement	1 145	2 074	28 %	32 %
Titres	1 031	1 686	25 %	26 %
Dépôts	1 102	1 742	27 %	27 %

Source : *Investor Economics*, Household Balance Sheet Report, 2021. À l'exclusion des fonds distincts collectifs, des fonds à capital fixe et des fonds alternatifs.

b. Actifs financiers discrétionnaires des ménages dans les fonds d'investissement

Le tableau 3.2 ci-dessous compare le montant des actifs financiers détenus dans des fonds d'investissement ainsi que la part du total des actifs des fonds d'investissement et la part de l'ensemble des actifs financiers discrétionnaires

¹⁴ La *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), L.R.O. 1990, c.S. 5 définit le fonds d'investissement comme un « fonds mutuel ou fonds d'investissement à capital fixe », tandis que le Règlement 41-101 définit le FNB comme un organisme de placement collectif.

¹⁵ Ces conseillers qui ont les deux permis sont surtout présents dans les sociétés de services-conseils financiers, qui étaient supervisées par l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) jusqu'au 31 décembre 2022 et le sont, depuis le 1^{er} janvier 2023, par l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI). En 2018, 43 % des conseillers surveillés par l'ACFM avaient les deux permis et étaient autorisés à vendre des produits d'assurance, comme des fonds distincts, et des OPC; ces conseillers administraient 21 % de l'ensemble des actifs des OPC. Voir : *Client Research Report 2020* de l'ACFM.

représentées par chaque type de fonds d'investissement, en 2013 et en 2020¹⁶. Un peu moins du tiers de l'ensemble des actifs financiers discrétionnaires était détenu dans des fonds d'investissement, aussi bien en 2013 qu'en 2020.

Les OPC constituaient le type de fonds d'investissement le plus courant (26 % de l'ensemble des actifs financiers discrétionnaires en 2020). On retrouve assez loin derrière les FNB et les fonds distincts : à la fin de 2020, 4 % des actifs financiers discrétionnaires étaient détenus dans des FNB et 2 % dans des fonds distincts.

Au cours de la période de l'étude, la part des actifs détenus par les FNB a augmenté de 2 points de pourcentage et celle des actifs détenus par les OPC a augmenté de 4 points de pourcentage. La part du total des actifs financiers constituée par les fonds distincts est demeurée stable (voir le tableau 3.2).

En examinant uniquement les fonds d'investissement, on constate que la part de marché des FNB s'est accrue au cours de la période de l'étude. En 2013, elle représentait 6 % de l'ensemble des fonds d'investissement. En 2020, 12 %, ce qui en fait le deuxième type de fonds d'investissement le plus couramment détenus. La part de marché des OPC et des fonds distincts a diminué respectivement de 4 et de 3 points de pourcentage entre 2013 et 2020. À la fin de la période de l'étude, les OPC représentaient 81 % des actifs des fonds d'investissement, tandis que ceux des fonds distincts en représentaient 6 %.

Tableau 3.2 Estimation des actifs financiers discrétionnaires canadiens détenus dans des fonds d'investissement

	Actifs (G\$)		Part des fonds d'investissement (%)		Part des actifs financiers discrétionnaires (%)	
	2013	2020	2013	2020	2013	2020
Ensemble des actifs financiers discrétionnaires	4 091 \$	6 517 \$	-	-	-	-
Fonds d'investissement	1 145 \$	2 074 \$	-	-	28 %	32 %
<i>FNB cotés au Canada</i>	63 \$	257 \$	6 %	12 %	2 %	4 %
<i>Fonds distincts</i>	101 \$	127 \$	9 %	6 %	2 %	2 %
<i>OPC à l'exclusion des FNB</i>	981 \$	1 690 \$	86 %	81 %	24 %	26 %

Source : Investor Economics, Household Balance Sheet Report, 2021. À l'exclusion des fonds distincts collectifs, des fonds à capital fixe et des fonds alternatifs.

Selon les conclusions présentées dans cette section du rapport, les concepteurs et les distributeurs de produits ne se sont pas tournés vers des produits qui ne sont pas soumis aux exigences du MRCC2.

¹⁶ L'analyse exclut les FNB américains. En décembre 2019, les investisseurs canadiens détenaient 38,8 milliards de dollars dans des FNB cotés aux États-Unis. Source des données : Investor Economics, *ETF and Index Funds Report*, T4 2019.

4. Aperçu du secteur des fonds d'investissement au Canada

Cette section du rapport donne un aperçu du secteur des fonds d'investissement. L'accent est mis sur le nombre de fonds et d'actifs par type de fonds d'investissement, en particulier les OPC, les FNB et les fonds distincts (individuels). L'objectif de cette section du rapport est de fournir les informations contextuelles clés dont les lecteurs pourraient avoir besoin pour comprendre et interpréter les résultats de la recherche. **Cette section n'a pas pour but de présenter en détail le secteur des fonds d'investissement au Canada.** Les lecteurs qui souhaitent en savoir plus sur ce sujet peuvent consulter le [document de discussion sur les frais des organismes de placement collectif](#) publié par les ACVM en décembre 2012¹⁷.

a. Actifs et nombre de fonds d'investissement par type de fonds

Les graphiques ci-dessous montrent le nombre de fonds et les actifs annuels pour chaque type de fonds d'investissement.

Au cours de la période de l'étude, le nombre et les actifs des FNB ont augmenté de façon soutenue (voir les graphiques 4.1 et 4.2). L'augmentation annuelle du nombre de FNB a été en moyenne de 17 % au cours de cette période. En ce qui concerne les fonds communs de placement et les fonds distincts, l'augmentation annuelle moyenne sur 12 mois a été beaucoup plus faible, soit de 1 % et de 0,05 %, respectivement.

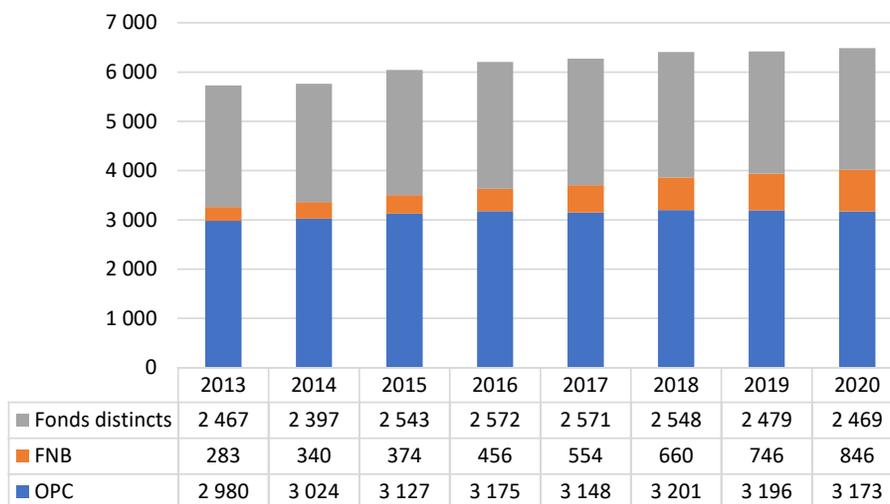
Le nombre de fonds distincts n'est pas proportionnel à leur part de l'ensemble des actifs des fonds d'investissement. Pendant toute la période de l'étude, les fonds distincts ont représenté de 38 % à 43 % des fonds d'investissement, mais seulement de 6 % à 9 % des actifs des fonds d'investissement. La croissance annuelle moyenne du nombre de fonds et des actifs a été de 0,05 % et 3 %, respectivement.

Le nombre d'OPC a augmenté de façon constante au cours de la période de l'étude, mais leur part de l'ensemble des fonds et des actifs des fonds d'investissement a diminué, en raison de l'augmentation de la proportion des FNB. La croissance annuelle moyenne du nombre d'OPC et de leurs actifs a été de 1 % et 8 %, respectivement.

Les barres orange des graphiques 4.1 et 4.2 illustrent le nombre croissant de FNB et l'augmentation de leur part de l'ensemble des actifs des fonds d'investissement au cours de la période de l'étude.

¹⁷ Le document des ACVM sur les frais des organismes de placement collectif est accessible à l'adresse suivante : <https://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/nouvelles/les-autorites-en-valeurs-mobilieres-du-canada-publient-un-document-de-discussion-sur-les-frais-des-organismes-de-placement-collectif/>.

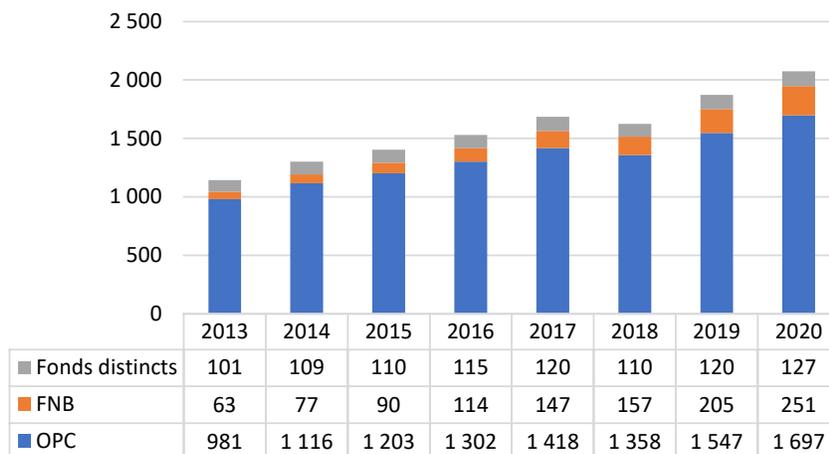
Graphique 4.1 : Nombre de fonds d'investissement par type de fonds, 2013-2020



Source : *Investor Economics Insights Report*, janvier 2021 et janvier 2019; *ETF and Index Funds Report*, T4 2020, T4 2016, T1 2016.

*Fonds distincts individuels seulement; *Investor Economics, Household Balance Sheet Report*, 2016, 2018 et 2021.

Graphique 4.2 : Actif des fonds d'investissement (G\$) par type de fonds, 2013-2020



Source : *Investor Economics Insights Report*, janvier 2021 et janvier 2019; *ETF and Index Funds Report*, T4 2020, T4 2016, T1 2016.

*Fonds distincts individuels seulement; *Investor Economics, Household Balance Sheet Report*, 2016, 2018 et 2021.

b. Tendances en matière de création et de placement de produits

Les tendances en matière de création et de placement de produits ont été (et continuent d'être) influencées par la nécessité de différencier les offres de produits et les canaux d'accès aux fonds d'investissement.

La popularité continue des programmes de fonds intégrés a contribué à l'augmentation du nombre de fonds de fonds, tant pour les OPC que pour les FNB, et à une augmentation correspondante de leurs actifs (voir les tableaux 4.1.1 et 4.1.2). Le ratio entre le nombre de fonds autonomes et celui des fonds de fonds est resté constant tout au long de la période de l'étude. Cependant, sur la période, on a assisté à l'essor des fonds de fonds au détriment des fonds autonomes¹⁸.

Le lancement de FNB de FNB, c'est-à-dire de FNB dont le portefeuille sous-jacent est constitué d'autres FNB, par l'une des plus grandes sociétés de FNB a eu lieu au début de 2018¹⁹. En décembre 2020, la valeur des FNB de FNB était de 6 milliards de dollars, soit 2 % de l'ensemble des actifs des FNB²⁰.

Tableau 4.1.1 Nombre d'OPC par type de produit (total du secteur et fonds à long terme uniquement)

Type de produit	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Fonds autonomes	1 814	1 829	1 843	1 930	1 599	2 468	2 469	2 459
Fonds de fonds	485	495	481	564	501	687	689	678
Total	2 299	2 324	2 324	2 494	2 100	3 155	3 158	3 137
Part du total du secteur								
Fonds autonomes	79 %	79 %	79 %	77 %	76 %	78 %	78 %	78 %
Fonds de fonds	21 %	21 %	21 %	23 %	24 %	22 %	22 %	22 %

Source: IFIC; dénombrement des fonds en décembre de chaque année.

Tableau 4.1.2 Actif des OPC (G\$) et part de l'actif des OPC par type de produit (total du secteur et fonds à long terme uniquement)*

Type de produit	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Fonds autonomes	735	811	839	894	966	908	1 040	1 130
Fonds de fonds	264	330	392	445	511	515	591	654
Total du secteur	999	1 141	1 231	1 339	1 477	1 423	1 630	1 784
Part de l'actif du secteur								

¹⁸ Notre analyse des fonds de fonds a révélé que 75 % d'entre eux investissent dans des fonds autonomes « maison », c'est-à-dire des fonds parrainés par le même gestionnaire de fonds d'investissement.

¹⁹ Ce type de produit est l'équivalent des fonds de fonds pour les OPC. Ces produits sont souvent commercialisés sous le nom de « portefeuilles de FNB » et de « FNB de répartition d'actifs ».

²⁰ *Investor Economics Insight*, février 2021.

Fonds autonomes	74 %	71 %	68 %	67 %	65 %	64 %	64 %	63 %
Fonds de fonds	26 %	29 %	32 %	33 %	35 %	36 %	36 %	37 %

Source : IFIC

Une autre tendance importante observée sur le marché des FNB au cours de la période de l'étude a été l'essor des FNB à gestion active et des FNB à bêta stratégique²¹. En mars 2014, les FNB à gestion active et les FNB à bêta stratégique représentaient respectivement 23 % et 17 % de l'ensemble des FNB, selon l'analyse des données d'Investor Economics²². En décembre 2020, leur part est passée à 43 % et 21 %, respectivement²³. L'augmentation du nombre de FNB à bêta stratégique n'a pas entraîné une augmentation correspondante des actifs des FNB. En revanche, la part des actifs des FNB à gestion active est passée de 9 % au début de la période de l'étude à 24 % à la fin de celle-ci²⁴.

Une troisième tendance émergente s'est manifestée vers la fin de la période de l'étude : l'essor des fonds à mandat ESG (environnement, social et gouvernance), pour lesquels la demande est soutenue. Le nombre de fonds ESG et les actifs de ces fonds ont augmenté de façon constante au cours de la période de l'étude, la plus forte croissance sur 12 mois ayant été enregistrée entre 2019 et 2020 (voir les tableaux 4.1.3 et 4.1.4). À la fin de la période de l'étude, on estimait à 97 le nombre d'OPC et à 50 le nombre de FNB qui avaient un mandat ESG, et leur actif net représentait 1 % du total des actifs du secteur pour chacun des marchés des OPC et des FNB²⁵.

Tableau 4.1.3 Estimation du nombre de fonds et de l'actif net des fonds ayant un mandat ESG

Type de fonds	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nombre de fonds								
OPC	49	46	46	52	61	67	73	97
FNB	-	-	-	-	-	10	20	50
Actif net (G\$)								
OPC	5,1	6,0	6,8	8,0	9,8	10,1	12,3	17,6
FNB	-	-	-	-	-	0,1	0,3	2,8

²¹ Voir la note de bas de page **Erreur ! Signet non défini.** pour une définition des FNB à bêta stratégique.

²² Les premières données disponibles sont celles de mars 2014. Analyse par les ACVM des données obtenues dans les rapports *ETF and Index Funds Reports* d'Investor Economics du T1 2016, du T4 2019 et du T4 2020.

²³ *Ibid.*

²⁴ *Ibid.*

²⁵ Actifs nets des fonds à long terme uniquement, en décembre 2020. Les actifs nets des OPC comprennent certains actifs de FNB détenus dans des fonds de fonds.

Source : Analyse par la CVMO des données de l'IFIC (provenant des prospectus des fonds). L'analyse se limite aux OPC et aux FNB à long terme. Dénombrement et actif des fonds en décembre de chaque année.

Tableau 4.1.4 Estimation de la variation sur 12 mois du nombre de fonds et de l'actif net des fonds ayant un mandat ESG

Type de fonds	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016	2016- 2017	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020*
Nombre de fonds							
OPC	-6 %	0 %	13 %	17 %	10 %	9 %	33 %
FNB	-	-	-	-	-	100 %	150 %
Actif net (G\$)							
OPC	17 %	13 %	18 %	23 %	3 %	22 %	43 %
FNB						162 %	954 %

Source : Analyse par la CVMO des données de l'IFIC (provenant des prospectus des fonds). L'analyse se limite aux OPC et aux FNB à long terme.

Un nouveau réseau de vente directe aux investisseurs et aux consommateurs est apparu en 2014 avec le lancement de quatre plateformes de conseils en ligne : Wealthsimple, WealthBar, Nest Wealth et Questwealth Portfolios²⁶. L'Avis 31-342 du personnel des ACVM donne d'ailleurs des précisions au sujet de ces plateformes.

Contrairement aux « conseillers-robots » aux États-Unis, ces plateformes de conseils en ligne offrent des services hybrides qui utilisent une plateforme en ligne pour plus d'efficacité, et les représentants-conseils inscrits participent toujours activement au processus. Elles ont recours à des questionnaires électroniques pour recueillir l'information relative à la connaissance du client, mais il incombe aux représentants-conseils de déterminer si cette information est suffisante pour évaluer la convenance des placements. Les fonds détenus dans les comptes gérés des clients sont investis dans des produits relativement simples, notamment des fonds négociés en bourse (FNB) sans levier financier, des organismes de placement collectif (OPC) à faible coût ou d'autres fonds d'investissement à capital variable ou encore dans des espèces et quasi-espèces. Bien souvent, des portefeuilles types sont établis au moyen d'un logiciel d'algorithmes, même si un représentant-conseil demeure responsable de la convenance des placements de chaque client²⁷.

²⁶ Placements CI a fait l'acquisition de WealthBar en 2019, qui a été renommé Investissement direct CI en 2020.

²⁷ Avis 31-342 du personnel des ACVM, *Indications à l'intention des gestionnaires de portefeuille relativement aux conseils en ligne*. Accessible à l'adresse suivante : <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2015/2015sept24-31-342-avis-acvm-fr.pdf>.

À la fin de 2020, 22 conseillers en ligne²⁸ exerçaient des activités au Canada. La valeur des actifs gérés par ces sociétés était estimée à 10 milliards de dollars²⁹.

Autre tendance notable observée au cours de la période de l'étude : l'essor des produits et des comptes tarifés au détriment des produits et des comptes à commission. Cette évolution a été la plus marquée pour les OPC et la série de croissance tarifée, ou série F³⁰. En 2013, le nombre de fonds comportant une série F représentait 23 % de l'ensemble des OPC; en 2020, cette proportion était de 29 % (voir le graphique 4.3). Depuis 2017, le nombre de séries F dépasse le nombre de séries A³¹. Selon nos hypothèses et des informations anecdotiques, les propositions de réglementation relatives aux commissions intégrées dans les OPC et les réformes axées sur le client ont été des facteurs importants à l'origine de ce changement, les gestionnaires de fonds d'investissement ayant entrepris le lancement de séries en réponse à l'évolution des modèles de pratique des conseillers.

Cette évolution est visible dans l'échantillon de notre étude. De 2013 à 2020, la proportion des actifs placés dans des séries F est passée de 5 % à 27 %. Au cours de la même période, la part du total des actifs des séries A a diminué, passant de 82 % à 58 % (voir le graphique 4.4).

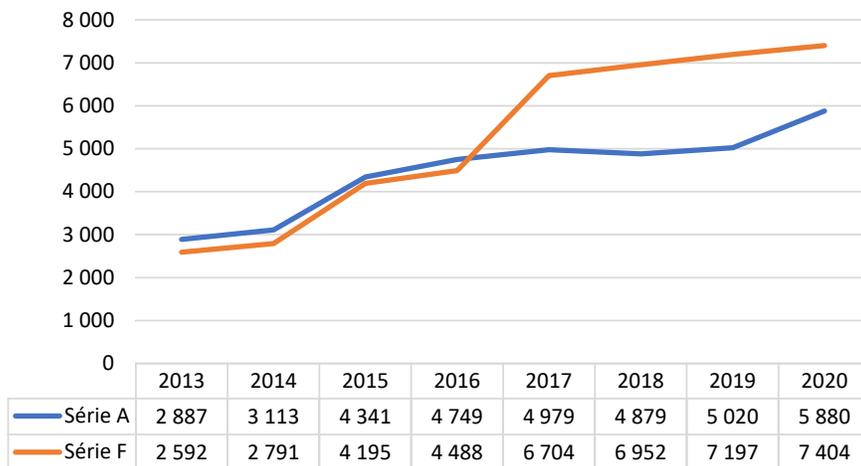
²⁸ Ce chiffre inclut les courtiers en placement ou les courtiers en épargne collective surveillés par l'Organisme canadien de réglementation des investissements (auparavant l'ACFM et l'OCRCVM) ainsi que les gestionnaires de portefeuille surveillés directement par les organismes de réglementation provinciaux.

²⁹ Analyse interne du personnel de la CVMO.

³⁰ La série F a été conçue pour les comptes tarifés et ne comporte pas de commission de suivi intégrée.

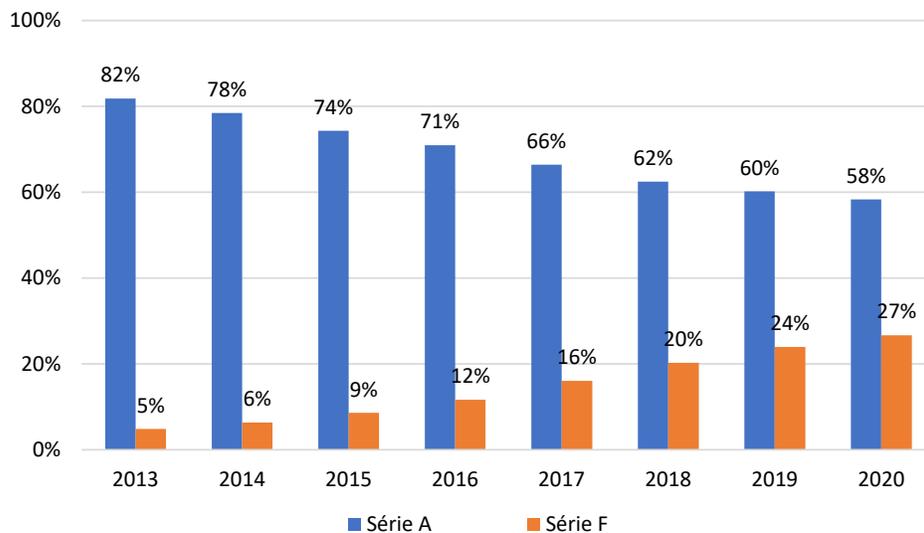
³¹ La série A est la série initiale ou de base qu'on retrouve traditionnellement sur le marché des OPC; elle comprend une commission de suivi intégrée.

Graphique 4.3 : Nombre d'OPC de « série A » et de « série F » pour l'ensemble du secteur



Source : *Investor Economics Insights Report*, janvier 2014 à 2022

Graphique 4.4 : Part du total des actifs des séries A et des séries F dans l'échantillon de l'étude, de 2013 à 2020



Source : Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et d'Investor Economics

5 Résultats de la recherche – Frais des OPC

5.1 Aperçu de l'échantillon d'étude des OPC – Actifs, rendements et frais

Notre analyse des RFG et des frais de gestion des OPC porte sur 2 990 OPC uniques (au niveau des fonds) et sur 13 617 séries. Le total des actifs sous gestion de ces fonds s'élevait à 781 milliards de dollars en 2020, et ces fonds représentaient 44 % du total des actifs sous gestion du secteur, qui s'élevait à 1 780 milliards de dollars³². Le tableau 5.1.1 présente le nombre de fonds et leurs actifs, rendements et frais pour chaque année de la période de l'étude.

Les actifs des fonds ont augmenté constamment au cours de la période de l'étude, passant de 545 milliards de dollars en 2013 à 781 milliards de dollars en 2020. Notre échantillon représentait environ 50 % du total des actifs du secteur, en moyenne³³.

Il n'y a pas eu de tendances directionnelles claires en ce qui concerne les rendements des OPC au cours de la période de l'étude. Les rendements bruts annualisés pondérés en fonction de l'actif ont été positifs pour toutes les années sauf une (2018), et les rendements se sont situés entre -3,84 % et 13,28 %. Bien que ce ne soit pas l'objet de notre étude, les conclusions relatives aux frais et aux rendements indiquent que les investisseurs détenant des OPC ont réalisé, en moyenne, des rendements nets positifs au cours de 7 des 8 années de la période de l'étude.

Les RFG et les frais de gestion moyens non pondérés et moyens pondérés en fonction de l'actif ont diminué de façon constante chaque année de la période de l'étude.

De 2013 à 2019, les RFG moyens non pondérés étaient inférieurs aux RFG moyens pondérés en fonction de l'actif, et cette relation ne s'est inversée qu'en 2020. Cela signifie que, pendant les sept années de notre étude, les actifs étaient concentrés dans des séries dont les RFG étaient plus élevés et que le transfert des actifs vers des séries dont les RFG étaient comparativement moins élevés ne s'est produit qu'au cours de la dernière année de la période de l'étude.

Tableau 5.1.1 Actifs, rendements et frais des OPC, 2013-2020

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Actif net (G\$) des séries dans l'étude	545	622	632	671	708	699	747	781

³² Données de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC).

³³ L'un des objectifs du plan de recherche était de disposer d'un échantillon aussi proche que possible de l'échantillon utilisé dans le rapport de recherche connexe sur le rendement des fonds d'investissement (voir l'annexe A pour plus de détails). Pour y parvenir, l'un des critères de sélection des fonds précisés dans notre plan de recherche était l'exigence que les OPC et les FNB présentent des données sur le rendement sur une période d'au moins 36 mois. Selon ce critère, les séries d'OPC lancées après 2017 ont été exclues de notre analyse, et cette exclusion explique pourquoi la part des actifs du secteur et le nombre de FNB de notre échantillon d'étude ont diminué à mesure que progressait la période de l'étude (voir le tableau 5.5.1).

Actifs du secteur (G\$)	999	1 141	1 231	1 339	1 477	1 423	1 630	1 784
Part des actifs du secteur (séries dans l'étude)	55 %	54 %	51 %	50 %	48 %	49 %	46 %	44 %
Nombre de fonds dans l'étude (au niveau des fonds)	2 235	2 344	2 379	2 480	2 442	2 421	2 348	2 254
Nombre de séries dans l'étude	7 497	8 382	9 120	10 175	10 549	11 067	10 539	10 011
Nombre de séries – total du secteur	8 652	9 356	15 175	18 813	20 644	21 232	21 784	22 066
Part du total du secteur – nombre de séries dans l'étude	87 %	90 %	60 %	54 %	51 %	52 %	48 %	45 %
Rendements bruts annualisés pondérés en fonction de l'actif (%)	13,05	8,21	3,08	7,26	7,22	-3,84	13,28	9,45
RFG moyens non pondérés	1,96	1,93	1,88	1,82	1,77	1,71	1,69	1,69
RFG moyens pondérés en fonction de l'actif	2,06	2,03	1,98	1,93	1,83	1,77	1,70	1,67
Frais de gestion non pondérés	1,49	1,47	1,44	1,40	1,36	1,33	1,32	1,31
Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif	1,65	1,64	1,61	1,56	1,48	1,43	1,38	1,36

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement total mensuel brut ont été obtenues auprès de Morningstar Direct. Les chiffres représentent les actifs en décembre. Les fonds de notre échantillon excluent les séries de fonds institutionnels.

5.2 Variation de la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par période étudiée

Cette section du rapport présente les résultats de la recherche pour l'ensemble des OPC, c'est-à-dire sans les regrouper en fonction de leurs caractéristiques, pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre.

Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont diminué au cours des périodes précédant et suivant la mise en œuvre (voir les tableaux 5.1.1 et 5.2.1). En 2013, les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif étaient de 206 points de base et, en 2016, ils avaient diminué de 13 points de base (ou 6 %), pour atteindre 193 points de base. En 2017, les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif étaient de 183 points de base et, en 2020, ils étaient tombés à 167 points de base, soit une baisse de 16 points de base (ou 9 %). Cette

tendance a été observée tant pour l'ensemble des fonds que, en moyenne, pour chaque fonds pris individuellement.

La diminution des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif a été moins importante que celle des RFG. Avant la mise en œuvre, la diminution était de 9 points de base (5 %); après la mise en œuvre, elle était de 13 points de base (8 %). Cette conclusion était attendue, étant donné que les frais de gestion représentent généralement la majeure partie des RFG.

L'incidence négative de l'effet de pondération de l'actif des fonds, tant en ce qui concerne les RFG que les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, a été plus importante que l'incidence négative de l'effet de prix au cours de la période précédant la mise en œuvre (voir les lignes *Effet de pondération des fonds* et *Effet de prix* dans le tableau 5.2.1). Cette conclusion nous apprend deux choses. Premièrement, l'effet de pondération de l'actif des fonds et l'effet de prix ont tous deux contribué à faire baisser les frais pondérés en fonction de l'actif³⁴. Deuxièmement, l'effet de pondération de l'actif des fonds, c'est-à-dire les variations dans la distribution entre les différentes séries de notre échantillon, a toutefois eu une incidence plus importante que l'effet de prix sur la diminution des frais pondérés en fonction de l'actif au cours de la période précédant la mise en œuvre. L'incidence relative de l'effet de pondération de l'actif des fonds et de l'effet de prix sur la diminution des frais moyens pondérés en fonction de l'actif a généralement été similaire durant la période suivant la mise en œuvre.

L'effet d'interaction (voir la ligne *Effets de pondération des fonds et de prix* dans le tableau 5.2.1) a aussi favorisé la diminution des frais pondérés en fonction de l'actif. L'effet d'interaction a varié de 1 à 2 points de base.

Une explication et une interprétation de ces effets formulées à partir d'un sous-ensemble de résultats de la recherche sont présentées ci-dessous.

Tableau 5.2.1 Variation des RFG/frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif, tous les OPC, avant et après la mise en œuvre

	RFG moy. pond. en fonction de l'actif		Frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif	
	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Var. RFG/frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif	-0,13	-0,16	-0,09	-0,13
Effet de pondération des fonds	-0,09	-0,12	-0,07	-0,10
dont...				
Effet de vente	-0,11	-0,12	-0,08	-0,10
Effet de rendement	0,02	0,00	0,01	0,00
Effet de prix	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01

³⁴ Sauf indication contraire, toutes les références aux frais pondérés en fonction de l'actif font désormais référence à la fois aux RFG moyens pondérés en fonction de l'actif et aux frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif.

Effets de pondération des fonds et de prix	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01
Part des séries dont la pondération a diminué	42 %	61 %	42 %	61 %
Part des séries dont le prix a diminué	58 %	54 %	17 %	11 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues directement auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar Direct.

Nous mettons en garde les lecteurs sur le fait que l'ampleur des variations des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif présentées dans cette section du rapport ne correspond pas à la somme des différentes variations des frais en fonction de la caractéristique du fonds présentée dans les sections suivantes du rapport. En effet, les moyennes pondérées en fonction de l'actif présentées ci-dessus sont calculées à partir de toutes les séries de notre échantillon, tandis que les moyennes par caractéristique du fonds présentées ci-dessous reposent uniquement sur le sous-ensemble des séries qui représente chacune de ces caractéristiques.

Explication et interprétation de l'effet de pondération de l'actif des fonds

Comme il a été mentionné précédemment, les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif ont reculé de 13 et de 16 points de base respectivement au cours des périodes précédant et suivant la mise en œuvre, et une partie de cette baisse est attribuable aux séries de notre échantillon dont la part du total des actifs a diminué. Plus précisément, 42 % des séries ont connu une baisse de leurs actifs avant la mise en œuvre et 61 % des séries en ont connu une après la mise en œuvre, ce qui a entraîné une réduction de la pondération de leurs actifs³⁵. Ces baisses auraient fait diminuer la valeur globale des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif de 9 et de 12 points de base pour les deux périodes respectivement si les fonds avaient maintenu leurs frais constants au cours de chaque période (voir le tableau 5.2.1).

Les conclusions relatives à la part des séries dont l'actif a diminué et à l'ampleur de l'effet de pondération de l'actif des fonds indiquent que la relation entre ces deux variables n'est pas linéaire, c'est-à-dire qu'une valeur numérique élevée pour une variable n'est pas corrélée à une valeur numérique élevée pour l'autre. Le principal facteur qui dicte l'ampleur de l'effet de pondération de l'actif des fonds est plutôt la baisse de la valeur globale de l'actif des séries par rapport à l'actif total faisant partie de l'échantillon, tandis que le nombre de séries est un facteur secondaire. La conclusion que l'on peut tirer des résultats concernant les RFG est que les fonds de plus grande taille ont contribué à l'incidence négative de l'effet de pondération de l'actif des fonds, particulièrement au cours de la période précédant la mise en œuvre.

³⁵ L'effet de pondération de l'actif des fonds serait positif pour les fonds ayant connu une augmentation de leur actif pendant ces deux périodes.

En ce qui concerne l'effet de pondération de l'actif des fonds, nous constatons que les variations de l'actif résultant des ventes ont contribué dans l'ensemble à réduire les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, tant avant qu'après la mise en œuvre. Une valeur négative pour l'effet des ventes n'indique pas que les ventes des séries de notre échantillon ont été globalement négatives. Elle indique plutôt qu'un nombre suffisant de séries ont connu des baisses assez importantes de la part de leur actif en raison des ventes pour que les variations de la part des actifs aient contribué à la réduction de la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif.

Inversement, une incidence positive sur le rendement indique qu'un nombre suffisant de séries ont vu la part de leur actif augmenter en raison de la croissance de l'actif découlant du rendement des placements, de sorte que les variations de la part de l'actif ont contribué à l'augmentation de la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif.

L'objectif de l'effet de pondération de l'actif des fonds est de comprendre comment les variations dans la distribution de l'actif d'une série à une autre contribuent aux variations des frais moyens pondérés en fonction de l'actif, les RFG et les frais de gestion demeurant constants. Cette mesure ne permet donc pas de déterminer s'il y a eu entrées d'actifs dans des fonds assortis de frais globalement moins ou plus élevés. Il est plus approprié d'utiliser les conclusions concernant les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif (tableau 5.1.1), car ces mesures tiennent compte à la fois des variations de l'actif d'une série et des taux des RFG et des frais de gestion. La conclusion que l'on peut tirer des données figurant dans le tableau 5.1.1 est que les fonds dont les taux des RFG et des frais de gestion étaient moins élevés ont généralement connu des entrées d'actifs, et que les RFG et les frais de gestion ont en moyenne diminué.

Explication et interprétation de l'effet de prix

L'incidence négative de l'effet de prix indique que les changements suivants, à la fois nécessaires et suffisants, ont été apportés aux séries qui étaient actives sur l'ensemble des périodes données :

- i) un nombre suffisant de séries ont réduit leurs RFG et leurs frais de gestion;
- ii) les réductions des frais étaient suffisamment importantes pour ces séries;
- iii) ces séries détenaient des actifs suffisamment importants.

Ces trois conditions ont donc contribué à faire baisser la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, tant pour la période qui a précédé que pour celle qui a suivi la mise en œuvre, dans les proportions indiquées dans le tableau 5.2.1.

La relation entre la part des séries dont les frais ont baissé et l'effet de prix n'est pas linéaire. Une proportion plus élevée (plus faible) de séries dont les frais ont diminué n'équivaut pas nécessairement à une augmentation (diminution) de l'effet de prix. L'ampleur de l'effet de prix est déterminée par l'interaction entre l'ampleur

des réductions de frais et le fait que ces réductions se sont produites dans des séries dont la pondération de l'actif est relativement plus élevée ou plus faible.

En outre, il n'est pas utile de comparer la part des séries dont le prix a baissé et l'effet de prix correspondant entre les types de frais (et les caractéristiques des fonds dans les sections suivantes du présent rapport) ou les périodes, en raison des différences dans la taille des échantillons et la population des séries³⁶. La seule comparaison significative qui peut être faite pour l'effet de prix, selon le type de frais, les caractéristiques du fonds et les périodes, est l'ampleur de l'effet de prix et sa contribution à la variation directionnelle de la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif pour le type de frais, la caractéristique ou la période donnée. L'effet de prix peut également être comparé à l'effet de pondération de l'actif des fonds pour la même analyse comparative.

Explication et interprétation de l'interaction de l'effet de pondération de l'actif des fonds et de l'effet de prix (c.-à-d. l'effet d'interaction)

L'effet d'interaction est plus difficile à interpréter que l'effet de prix ou l'effet de pondération de l'actif des fonds pris individuellement, car il mesure les incidences de deux changements de variables en même temps plutôt que d'un seul changement de variable, ce qui est la procédure utilisée pour mesurer l'effet de pondération de l'actif des fonds et l'effet de prix.

L'effet d'interaction peut entraîner une augmentation ou une diminution de la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, ou n'avoir aucune incidence. *L'ampleur et la direction de l'effet d'interaction ont varié en fonction des caractéristiques des fonds examinées dans le cadre de notre étude.*

Deux scénarios sont à l'origine de l'effet d'interaction observé au cours de notre étude, comme l'illustre la figure 1 de l'annexe B du rapport. Le premier scénario s'explique par l'ajout de nouvelles séries ou la suppression de séries existantes³⁷. En général, l'ajout de nouvelles séries s'est produit plus souvent dans notre échantillon au cours de la période précédant la mise en œuvre qu'au cours de la période qui l'a suivie. Le deuxième scénario est celui où les séries ont connu des variations simultanées de la pondération de leurs actifs et de leurs taux des RFG ou des frais de gestion³⁸.

³⁶ La taille de l'échantillon et la population des séries varient en fonction du type de frais, des caractéristiques des fonds et des périodes; par conséquent, les comparaisons effectuées ne seraient pas significativement équivalentes.

³⁷ L'effet d'interaction découlant de l'ajout ou du retrait d'une série sera toujours positif, toutes choses étant égales par ailleurs, tandis que les variations des frais ou de la part de l'actif pour une série existante peut donner lieu à un effet d'interaction positif ou négatif. Voir l'annexe B pour plus de détails.

³⁸ Reportez-vous à la figure 1 de l'annexe B pour voir les différentes manières dont les changements apportés à la part de l'actif d'une série et aux frais influent sur l'effet d'interaction et les frais pondérés en fonction de l'actif globaux.

5.3 Frais des OPC par grande catégorie d'actifs³⁹

a. Aperçu des actifs des fonds et des frais par grande catégorie d'actifs

La répartition des actifs des OPC par grande catégorie d'actifs et le nombre de fonds dans chacune de ces catégories sont indiqués dans le tableau 5.3.1 ci-dessous. Tout au long de la période de l'étude, les fonds équilibrés ont constitué la principale catégorie d'actifs des fonds, avec 55 % des actifs des OPC de notre échantillon en 2020⁴⁰. Les deux autres grandes catégories d'actifs les plus importantes étaient les fonds d'actions et les fonds de titres à revenu fixe. Ces fonds représentaient 32 % et 11 % du total des actifs des fonds de notre échantillon en 2020. Le 1 % restant était constitué des fonds du marché monétaire et de ceux de la catégorie « autres ». La part du total des actifs des fonds équilibrés, des fonds d'actions et des fonds de titres à revenu fixe de notre échantillon est restée relativement constante tout au long de la période de l'étude.

³⁹ Notre classement général des catégories d'actifs a été élaboré à partir des définitions des catégories de fonds d'investissement de détail du Comité de normalisation des fonds d'investissement du Canada (CIFSC). La catégorie « autres » regroupe les fonds qui n'entrent pas dans les quatre autres catégories, à savoir les fonds équilibrés, les fonds d'actions, les fonds de titres à revenu fixe et les fonds du marché monétaire. Les fonds de la catégorie « autres » investissent dans des actifs dits alternatifs ou non traditionnels, tels que l'immobilier ou les produits dérivés. La méthodologie utilisée par le CIFSC pour élaborer les grandes catégories d'actifs peut être consultée dans le document accessible à l'adresse suivante : <https://www.cifsc.org/wp-content/uploads/2019/05/CIFSC-2019-Category-Definitions.pdf> (en anglais seulement).

⁴⁰ Les fonds classés par le CIFSC dans la catégorie des « fonds équilibrés » doivent investir entre 5 % et 90 % de leurs actifs hors trésorerie dans des titres de participation et entre 10 % et 95 % de leurs actifs hors trésorerie dans des titres à revenu fixe. Nous ne disposons pas d'informations détaillées suffisantes sur les avoirs en portefeuille des fonds équilibrés pour les reclasser dans la catégorie des fonds d'actions ou dans celle des fonds de titres à revenu fixe.

Tableau 5.3.1 Actifs des OPC (G\$) par grande catégorie d'actifs

Grande catégorie d'actifs	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Nombre de séries dans l'échantillon
Équilibrés	278	335	350	375	392	386	420	431	4 655
Actions	200	220	214	224	237	234	238	252	6 890
Titres à revenu fixe	59	59	61	65	71	70	81	89	1 692
Marché monétaire	6	5	5	4	4	4	5	5	110
Autres	2	3	3	3	4	4	4	3	270
Total	545	622	632	671	708	699	747	781	13 617

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs ont été obtenues directement auprès d'Investor Economics. Les grandes catégories d'actifs ont été élaborées par les ACVM à l'aide des données du CIFSC fournies par les gestionnaires de fonds d'investissement. La catégorie « autres » regroupe les fonds qui investissent dans des actifs dits alternatifs ou non traditionnels, tels que l'immobilier ou les produits dérivés.

Les frais pondérés en fonction de l'actif des fonds des trois grandes catégories d'actifs les plus importantes ont constamment diminué au cours de la période de l'étude (voir les tableaux 5.3.2 et 5.3.3)⁴¹. L'ampleur de la baisse a été plus importante pour les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif que pour les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif. L'ampleur de la baisse des frais a varié selon la catégorie d'actifs, allant de 32 à 48 points de base (15 % à 30 %) entre 2013 et 2020 pour les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif et de 24 à 38 points de base (14 % à 32 %) pour les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif.

Tout au long de la période de l'étude, les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif des fonds d'actions ont été en moyenne légèrement supérieurs à ceux des fonds équilibrés. En 2013, les fonds équilibrés et les fonds d'actions affichaient des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif supérieurs à 200 points de base; en 2020, ces derniers sont passés sous la barre des 180 points de base. Les fonds de titres à revenu fixe avaient les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif les plus bas parmi les trois grandes catégories d'actifs. Selon l'année de la période de l'étude, la différence des coûts entre les fonds de titres à revenu fixe et les fonds d'actions ou équilibrés se situait entre 64 et 78 points de base pour les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif et entre 49 et 63 points de base pour les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif.

⁴¹ Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif des fonds du marché monétaire et des autres fonds figurent à l'annexe C.

Tableau 5.3.2 RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par grande catégorie d'actifs, 2013 à 2020

Grande catégorie d'actifs	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var.	Var.
									2013-2016	2017-2020
Équilibrés	2,10	2,07	2,03	1,98	1,90	1,85	1,79	1,78	-0,12	-0,12
Actions	2,22	2,17	2,12	2,05	1,94	1,87	1,77	1,74	-0,17	-0,19
Titres à revenu fixe	1,46	1,40	1,35	1,28	1,19	1,13	1,06	1,02	-0,18	-0,17

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues directement auprès d'Investor Economics.

Tableau 5.3.3 Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par grande catégorie d'actifs, 2013 à 2020

Grande catégorie d'actifs	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var.	Var.
									2013-2016	2017-2020
Équilibrés	1,69	1,69	1,65	1,62	1,55	1,50	1,47	1,45	-0,08	-0,10
Actions	1,75	1,73	1,70	1,63	1,55	1,49	1,44	1,41	-0,12	-0,14
Titres à revenu fixe	1,20	1,16	1,11	1,04	0,97	0,91	0,85	0,82	-0,16	-0,15

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues directement auprès d'Investor Economics.

b. Variations des frais avant et après la mise en œuvre – Fonds équilibrés, fonds d'actions et fonds de titres à revenu fixe

On a constaté une diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif pour les fonds des trois grandes catégories d'actifs les plus importantes, tant avant qu'après la mise en œuvre (voir les tableaux 5.3.4 et 5.3.5). La baisse des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif a été de 8 à 18 points de base (soit de 5 à 13 %) au cours de la période précédant la mise en œuvre, et de 10 à 19 points de base au cours de la période suivant la mise en œuvre (soit de 6 à 15 %).

Au cours des deux périodes, la diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif est davantage imputable aux variations dans la distribution de l'actif d'une série à une autre qu'aux réductions des taux des RFG et des frais de gestion. Les variations dans la distribution de l'actif d'une série à une autre attribuables aux ventes ont contribué à la diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif. En revanche, les variations dans la distribution de l'actif attribuables aux rendements des placements ont eu peu d'incidence sur les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif.

En ce qui concerne les séries équilibrées, l'effet d'interaction a été quasiment nul pendant les périodes précédant et suivant la mise en œuvre. Pour ce qui est des séries d'actions et de titres à revenu fixe, l'effet d'interaction a été négatif. Cette situation est principalement attribuable à l'ajout et à la liquidation de séries au cours de la période.

Tableau 5.3.4 Variation des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par grande catégorie d'actifs sélectionnée

	Équilibrés		Actions		Titres à revenu fixe	
	Var. 2013- 2016	Var. 2017- 2020	Var. 2013- 2016	Var. 2017- 2020	Var. 2013- 2016	Var. 2017- 2020
Var. RFG moy. pond. en fonction de l'actif	-0,12	-0,12	-0,17	-0,19	-0,18	-0,17
Effet de pondération des fonds	-0,09	-0,11	-0,11	-0,14	-0,11	-0,08
dont...						
<i>Effet de vente</i>	-0,09	-0,11	-0,11	-0,13	-0,11	-0,07
<i>Effet de rendement</i>	0,00	-0,01	0,00	-0,01	0,00	-0,01
Effet de prix	-0,02	-0,01	-0,03	-0,02	-0,02	-0,04
Effets de pondération des fonds et de prix	-0,01	0,00	-0,03	-0,02	-0,04	-0,06
Part des séries dont la pondération a diminué	41 %	59 %	39 %	61 %	49 %	64 %
Part des séries dont le prix a diminué	53 %	50 %	63 %	56 %	55 %	58 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar Direct.

Tableau 5.3.5 Variation des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par grande catégorie d'actifs sélectionnée

	Équilibrés		Actions		Titres à revenu fixe	
	Var.	Var.	Var.	Var.	Var.	Var.
	2013- 2016	2017- 2020	2013- 2016	2017- 2020	2013- 2016	2017- 2020
Var. frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif	-0,08	-0,10	-0,12	-0,14	-0,16	-0,15
Effet de pondération des fonds	-0,07	-0,10	-0,09	-0,12	-0,10	-0,06
dont...						
<i>Effet de vente</i>	-0,07	-0,09	-0,08	-0,11	-0,10	-0,06
<i>Effet de rendement</i>	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	-0,01
Effet de prix	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	-0,03	-0,03
Effets de pondération des fonds et de prix	0,00	0,00	-0,02	-0,01	-0,03	-0,05
Part des séries dont la pondération a diminué	41 %	59 %	39 %	61 %	49 %	64 %
Part des séries dont le prix a diminué	18 %	10 %	17 %	9 %	21 %	20 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues directement auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar Direct.

5.4 Frais des OPC par type de série⁴²

a. Aperçu des actifs des fonds et des frais par type de série

La répartition des actifs des OPC par type de série est indiquée ci-dessous dans le tableau 5.4.1. Chaque fonds comporte plusieurs séries, et les principales séries de notre échantillon d'étude sont la « série A » et la « série F » (ci-après les « séries A » et « séries F »). Les séries A sont les séries initiales ou de base qu'on retrouvait traditionnellement sur le marché des OPC; elles comprennent une commission de suivi intégrée. Les séries F ont quant à elles été conçues pour les comptes tarifés et ne comportent pas de commission de suivi intégrée⁴³. Au début de la période de l'étude, les séries A et les séries F représentaient respectivement 82 % et 5 % des actifs de notre échantillon. À mesure que progressait la période, les actifs des séries F ont augmenté, tandis que les actifs des séries A ont diminué. À la fin de la période, les séries F représentaient 27 % de l'actif des OPC de notre échantillon et les séries A, 58 %.

⁴² Les OPC peuvent vendre des séries autres que les séries A et F. Les séries Conseillers comprennent les séries initialement lancées comme des produits sans commission qui ont été modifiés pour inclure une commission de suivi et les séries créées par des gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques et principalement vendues par des conseillers tiers et des courtiers de plein exercice plutôt que par l'entremise des succursales des banques et des réseaux de courtiers exécutants. Les séries A et Conseillers prélèvent généralement une commission de suivi intégrale. Les séries F sont conçues pour les comptes tarifés et ne comportent pas de commission de suivi intégrée. Les séries D sont conçues pour le réseau de courtiers exécutants et, depuis le 1^{er} juin 2022, elles ne peuvent plus inclure une commission de suivi intégrée. Les séries O sont conçues pour les comptes à valeur nette élevée; leurs frais de gestion sont réduits par rapport à la série initiale du fonds et les commissions de suivi sont négociables entre l'investisseur et son conseiller. Les séries T sont conçues pour les investisseurs qui souhaitent bénéficier de flux de trésorerie avantageux sur le plan fiscal et incluent une commission de suivi intégrée.

⁴³ Dans notre analyse, les séries sont classées en fonction de leur type principal et comprennent tous les sous-types. Par exemple, les séries F comprennent les séries F-HNW et F-T.

Tableau 5.4.1 Actifs des OPC (G\$) par type de série

Type de série	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Nombre de séries
A	446	488	470	476	470	437	449	455	3 477
Conseillers	28	30	30	29	28	26	26	22	603
D	10	11	11	12	13	13	15	16	536
F	26	40	54	78	114	142	179	208	4 695
O	24	41	55	64	71	71	68	69	2 638
T	11	12	12	12	11	11	10	9	1 668
Total	545	622	632	671	708	699	747	781	13 617

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

Les séries A ont affiché des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif plus élevés que les séries F tout au long de la période de l'étude, et la différence moyenne était de 110 points de base pour les RFG et de 93 points de base pour les frais de gestion (voir le tableau 5.4.2)⁴⁴. On s'y attendait, car les séries A comprennent une commission de suivi intégrée, alors que les séries F n'en comprennent pas.

Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont progressivement diminué pour les deux types de séries au cours de la période de l'étude. À la fin de la période, les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif pour les séries A se sont maintenus au-dessus de 200 points de base, tandis qu'ils sont tombés en dessous de 100 points de base pour les séries F.

Tableau 5.4.2 RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par type de série, 2013 à 2020

Type de série	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
A	2,15	2,14	2,12	2,10	2,06	2,06	2,01	2,02	-0,05	-0,04
F	1,09	1,07	1,03	1,00	0,95	0,92	0,91	0,91	-0,10	-0,04

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues directement auprès d'Investor Economics.

⁴⁴ Les frais moyens pondérés en fonction de l'actif pour les autres types de séries (série Conseillers, série D, série O et série T) figurent à l'annexe C.

Tableau 5.4.3 Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par type de série, 2013-2020

Type de série	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var.	Var.
									2013-2016	2017-2020
A	1,72	1,73	1,72	1,71	1,68	1,67	1,65	1,66	-0,01	-0,03
F	0,82	0,82	0,79	0,77	0,73	0,72	0,72	0,72	-0,05	-0,01

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

b. Variations des frais avant et après la mise en œuvre – Fonds de série A et de série F

Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont diminué pour les séries A et les séries F au cours de la période de l'étude. Les baisses ont été de 1 à 10 points de base (soit de 1 % à 9 %) au cours de la période précédant la mise en œuvre, et de 1 à 4 points de base (soit de 2 % à 4 %) au cours de la période suivant la mise en œuvre. La baisse avant la mise en œuvre a été légèrement plus importante pour les séries F que pour les séries A, et cette relation s'est inversée pour la période suivant la mise en œuvre (voir les tableaux 5.4.4 et 5.4.5).

En ce qui concerne les séries A, l'effet de prix et l'effet de pondération de l'actif des fonds ont contribué à la réduction des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, tant avant qu'après la mise en œuvre. Quant aux séries F, c'est la réduction des taux des RFG et des frais de gestion plutôt que le transfert des actifs vers les séries dont les frais étaient moins élevés qui a quelque peu influé sur la diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, surtout durant la période postérieure à la mise en œuvre.

L'effet d'interaction a généralement été faible pour les deux séries pendant les périodes antérieure et postérieure à la mise en œuvre. L'effet négatif pour les séries F constaté au cours de la période suivant la mise en œuvre était principalement attribuable à l'ajout et à la liquidation de séries.

Tableau 5.4.4 Variation des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par type de série sélectionné

	Série A		Série F	
	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Var. RFG moy. pond. en fonction de l'actif	-0,05	-0,04	-0,10	-0,04
Effet de pondération des fonds	-0,02	-0,02	-0,04	0,01
dont...				
<i>Effet de vente</i>	-0,04	-0,03	-0,06	0,01
<i>Effet de rendement</i>	0,02	0,00	0,02	0,01
Effet de prix	-0,02	-0,01	-0,05	-0,02
Effets de pondération des fonds et de prix	-0,01	-0,01	0,00	-0,03
Part des séries dont la pondération a diminué	54 %	62 %	54 %	66 %
Part des séries dont le prix a diminué	54 %	52 %	62 %	59 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar Direct.

Tableau 5.4.5 Variation des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par type de série sélectionné

	Série A		Série F	
	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Var. frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif	-0,01	-0,03	-0,05	-0,01
Effet de pondération des fonds	0,00	-0,02	-0,03	0,02
dont...				
<i>Effet de vente</i>	-0,02	-0,02	-0,04	0,01
<i>Effet de rendement</i>	0,01	0,00	0,01	0,01
Effet de prix	-0,01	-0,01	-0,03	-0,01
Effets de pondération des fonds et de prix	0,00	0,00	0,01	-0,02
Part des séries dont la pondération a diminué	54 %	62 %	54 %	66 %
Part des séries dont le prix a diminué	13 %	13 %	16 %	14 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues directement auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar Direct.

5.5 Frais des OPC par type de produit

a. Aperçu des actifs des fonds et des frais par type de produit

Notre analyse porte sur quatre types d'OPC, soit les fonds autonomes et les trois types de fonds de fonds suivants : les fonds de fonds de tiers, les fonds de fonds « maison » et de tiers, et les fonds de fonds « maison »⁴⁵. Sur les quatre types de produits, les fonds autonomes et les fonds de fonds « maison » représentaient respectivement 61 % et 29 % du total des actifs des OPC en 2020 (477 milliards de dollars pour les fonds autonomes et 229 milliards de dollars pour les fonds de fonds « maison » – voir le tableau 5.5.1 ci-dessous).

Au cours de la période de l'étude, la part des actifs détenus par les fonds autonomes a diminué, tandis que celle des actifs détenus dans les fonds de fonds « maison » a augmenté. En 2013, les fonds autonomes représentaient 73 % du

⁴⁵ Un OPC autonome investit directement dans des titres tels que des actions et des obligations. Un fonds de fonds « maison » est un type d'OPC qui investit dans des fonds parrainés par le même gestionnaire de fonds d'investissement. Un fonds de fonds de tiers est un type d'OPC dans lequel les avoirs sont placés dans des OPC gérés par un gestionnaire de fonds d'investissement tiers.

total des actifs des fonds de notre échantillon d'étude. En 2020, cette proportion est tombée à 61 %. À l'inverse, les fonds de fonds « maison » sont passés de 19 % du total des actifs des fonds en 2013 à 29 % en 2020.

La part des actifs des deux autres types de produits est restée relativement inchangée au cours de la période de l'étude.

Tableau 5.5.1 Actifs des OPC (G\$) par type de produit

Type de produit	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Nbre de séries
Fonds de fonds de tiers	8	10	11	12	12	12	12	13	196
Fonds de fonds « maison » et de tiers	31	38	44	47	52	56	60	60	720
Fonds de fonds « maison »	106	131	147	165	177	182	207	229	2 538
OPC autonomes	400	441	430	447	466	448	467	477	10 163
Total	545	622	632	671	708	699	747	781	13 617

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs ont été obtenues auprès d'Investor Economics et les données sur les types de produit du fonds ont été obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement.

Les deux tableaux suivants présentent les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif pour les deux types de produits les plus importants pour chaque année couverte par l'étude, ainsi que pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre. Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif pour les autres types de produits figurent à l'annexe C.

Tableau 5.5.2 RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par type de produit

Type de produit	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Fonds de fonds « maison »	2,11	2,08	2,04	2,00	1,91	1,84	1,77	1,74	-0,12	-0,17
OPC autonomes	2,03	2,00	1,94	1,88	1,78	1,71	1,62	1,60	-0,15	-0,18

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

Tableau 5.5.3 Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par type de produit

Type de produit	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013- 2016	Var. 2017- 2020
Fonds de fonds										
« maison »	1,73	1,71	1,68	1,63	1,57	1,51	1,46	1,42	-0,10	-0,15
OPC autonomes	1,61	1,60	1,56	1,50	1,43	1,37	1,32	1,30	-0,10	-0,13

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont progressivement diminué pour les deux types de produits au cours de la période de l'étude (voir les tableaux 5.5.2 et 5.5.3). Les frais moyens pondérés en fonction de l'actif pour les fonds de fonds « maison » étaient plus élevés que pour les fonds autonomes, et la différence était en moyenne de 12 points de base pour les RFG et de 13 points de base pour les frais de gestion. Les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif pour les deux types de produits étaient supérieurs à 200 points de base au début de notre étude et sont tombés sous la barre des 200 points de base à la fin de la période.

b. Variations des frais avant et après la mise en œuvre – Fonds autonomes et fonds de fonds « maison »

Au cours des périodes antérieure et postérieure à la mise en œuvre, des baisses de même ampleur ont été observées dans les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, et ce, pour les deux types de produits (voir les tableaux 5.5.4 et 5.5.5). Les baisses ont été de 10 à 15 points de base (soit de 6 % à 7 %) pour la période précédant la mise en œuvre, et de 13 à 18 points de base (soit de 9 % à 10 %) pour la période qui l'a suivie.

L'effet de pondération de l'actif des fonds a eu une incidence plus importante que l'effet de prix sur la diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, et ce pour les deux périodes.

L'effet d'interaction négatif était principalement imputable à l'ajout et à la liquidation de séries au cours des périodes de mise en œuvre.

Tableau 5.5.4 Variation des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par type de produit sélectionné

	Fonds de fonds « maison »		OPC autonomes	
	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Var. RFG moy. pond. en fonction de l'actif	-0,12	-0,17	-0,15	-0,18
Effet de pondération des fonds	-0,09	-0,12	-0,10	-0,14
dont...				
<i>Effet de vente</i>	-0,10	-0,12	-0,12	-0,14
<i>Effet de rendement</i>	0,01	0,00	0,02	0,00
Effet de prix	-0,01	0,00	-0,03	-0,02
Effets de pondération des fonds et de prix	-0,02	-0,04	-0,02	-0,02
Part des séries dont la pondération a diminué	47 %	59 %	40 %	61 %
Part des séries dont le prix a diminué	51 %	50 %	61 %	56 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues directement auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar Direct.

Tableau 5.5.5 Variation des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par type de produit sélectionné

	Fonds de fonds « maison »		OPC autonomes	
	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Var. frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif	-0,10	-0,15	-0,10	-0,13
Effet de pondération des fonds	-0,08	-0,11	-0,08	-0,11
dont...				
<i>Effet de vente</i>	-0,09	-0,11	-0,10	-0,11
<i>Effet de rendement</i>	0,01	0,00	0,02	0,00
Effet de prix	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01
Effets de pondération des fonds et de prix	0,00	-0,03	-0,01	-0,01
Part des séries dont la pondération a diminué	47 %	59 %	40 %	61 %
Part des séries dont le prix a diminué	21 %	9 %	17 %	11 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues directement auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar Direct.

5.6 Frais des OPC par stratégie de placement

a. Aperçu des actifs des fonds et des frais par stratégie de placement

Les fonds à gestion active ont dominé le secteur des OPC et ont représenté 99 % des actifs de notre échantillon d'étude (voir le tableau 5.6.1). Le reste des actifs, soit 1 %, était constitué de fonds à gestion passive. Le manque d'intérêt pour les OPC à gestion passive au Canada contraste fortement avec la tendance observée sur le marché des FNB, où la plupart des fonds sont des fonds passifs, et dans les pays comparables, où les fonds à gestion passive représentent une plus grande part du marché des OPC. Par exemple, en 2020, 24 % des actifs des OPC aux États-Unis étaient placés dans des fonds à gestion passive^{46, 47}.

Tableau 5.6.1 Actifs des OPC (G\$) par stratégie de placement

Stratégie de placement	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Nombre de séries
Fonds à gestion active	538	613	624	661	696	687	733	769	13 391
Fonds à gestion passive	7	8	9	10	12	12	14	11	226
Total	545	622	632	671	708	699	747	781	13 617

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les données sur la stratégie de placement des fonds ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont diminué de manière graduelle et constante pour les fonds à gestion active et les fonds à gestion passive tout au long de la période de l'étude (voir les tableaux 5.6.2 et 5.6.3). Les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif étaient supérieurs à 200 points de base pour les fonds gérés activement au début de la période de l'étude; à la fin de cette période, ils étaient tombés à 169 points de base. En comparaison, les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif des fonds gérés passivement étaient déjà sous la barre des 100 points de base au début de la période de l'étude.

Malgré cette baisse, les RFG des fonds gérés activement se sont maintenus à un niveau supérieur d'environ 100 points de base à ceux des fonds gérés passivement, et ce, pour la plupart des années de la période de l'étude.

La différence entre les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif des fonds gérés activement et ceux des fonds gérés passivement était en moyenne de 88 points de base pendant la période de l'étude. La différence la plus importante a

⁴⁶ Les pays comparables sont ceux dont le marché des fonds d'investissement est mature et important.

⁴⁷ PWL, *Comparaison des fonds passifs et des fonds actifs*, printemps 2022. Accessible à l'adresse suivante : <https://www.pwlcapital.com/wp-content/uploads/2022/04/PWL-WP-May-Kerzerho-Comparaison-des-fonds-passifs-et-des-fonds-actifs-2022.pdf>.

été constatée en 2014 (97 points de base) et la moins importante l'a été à la fin de la période de l'étude (84 points de base).

Tableau 5.6.2 RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par stratégie de placement

Stratégie de placement	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Fonds à gestion active	2,07	2,05	2,00	1,95	1,85	1,79	1,71	1,69	-0,13	-0,16
Fonds à gestion passive	0,91	0,89	0,87	0,86	0,85	0,84	0,82	0,67	-0,04	-0,18

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les catégories « à gestion active » et « à gestion passive » concernent les fonds et s'appliquent à toutes les séries du fonds en question.

Tableau 5.6.3 Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par stratégie de placement

Stratégie de placement	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Fonds à gestion active	1,66	1,65	1,62	1,57	1,50	1,45	1,40	1,37	-0,09	-0,13
Fonds à gestion passive	0,70	0,68	0,67	0,67	0,67	0,66	0,62	0,53	-0,04	-0,14

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les catégories « à gestion active » et « à gestion passive » concernent les fonds et s'appliquent à toutes les séries du fonds en question.

b. Variations des frais avant et après la mise en œuvre – Fonds à gestion active

Dans cette section du rapport, nous n'analysons que les variations des RFG et des frais de gestion des fonds gérés activement. Nous avons exclu les fonds à gestion passive de notre analyse en raison de la petite taille de leur échantillon.

Des baisses ont été observées dans les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif pour les fonds gérés activement, à la fois avant et après la mise en œuvre (voir le tableau 5.6.4). Les baisses des frais ont été de 9 à 13 points de base (soit de 5 % à 6 %) pour la période précédant la mise en œuvre, et de 13 à 16 points de base (soit de 8 % à 9 %) pour la période qui l'a suivie.

L'effet de pondération de l'actif des fonds a eu une incidence plus importante que l'effet de prix sur la diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif au cours des périodes précédant et suivant la mise en œuvre.

Les variations de l'actif des séries résultant des ventes ont contribué à réduire les frais pondérés en fonction de l'actif, tandis que les rendements des placements ont eu quelque peu l'effet inverse.

Les principaux facteurs à l'origine de l'effet d'interaction négatif ont été l'ajout et la liquidation de séries au cours des périodes de mise en œuvre.

Tableau 5.6.4 Variation des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif pour les fonds à gestion active

	RFG		Frais de gestion	
	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Var. RFG/frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif	-0,13	-0,16	-0,09	-0,13
Effet de pondération des fonds	-0,09	-0,12	-0,07	-0,10
dont...				
<i>Effet de vente</i>	-0,11	-0,14	-0,08	-0,12
<i>Effet de rendement</i>	0,02	0,00	0,01	0,00
Effet de prix	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01
Effets de pondération des fonds et de prix	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01
Part des séries dont la pondération a diminué	42 %	61 %	42 %	61 %
Part des séries dont le prix a diminué	59 %	54 %	17 %	11 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar Direct. La catégorie « à gestion active » concerne les fonds et s'applique à toutes les séries du fonds en question.

5.7 Frais des OPC par type de gestionnaire de fonds d'investissement

a. Aperçu des actifs des fonds et des frais par type de gestionnaire de fonds d'investissement

Les OPC parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques⁴⁸ et par des gestionnaires de fonds d'investissement indépendants ont dominé l'échantillon de notre étude. Les OPC parrainés par ces deux groupes de gestionnaires de fonds d'investissement représentaient de 93 % à 96 % des actifs des fonds durant la période de l'étude (voir le tableau 5.7.1). Les OPC parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des assureurs ou à des associations professionnelles représentaient le reste des actifs des fonds.

Tableau 5.7.1 Actifs des OPC (G\$) par type de gestionnaire de fonds d'investissement

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Nombre de séries
Affilié à une association	6	7	7	7	8	7	7	4	53
Affilié à une banque	236	278	286	304	332	334	366	386	3 556
Indépendant	285	316	316	331	332	321	329	339	8 717
Affilié à un assureur	18	21	24	30	35	37	45	51	1 291
Total	545	622	632	671	708	699	747	781	13 617

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Le classement des types de gestionnaires de fonds d'investissement a été élaboré par les ACVM.

Tous les types de gestionnaires de fonds d'investissement ont vu leurs RFG et leurs frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif diminuer de manière constante tout au long de la période de l'étude (voir les tableaux 5.7.2 et 5.7.3).

À mesure que progressait la période de l'étude, les différences entre les frais moyens pondérés en fonction de l'actif des OPC parrainés par les différents types de gestionnaires de fonds d'investissement se sont amenuisées. Au début de la période de l'étude, la différence dans les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif, tous types de gestionnaires de fonds d'investissement confondus, était de 41 points de base. À la fin de la période, elle était de 14 points de base. En ce qui concerne les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, la différence était de 20 points de base au début de la période de l'étude et de 4 points de base à la fin de celle-ci.

⁴⁸ Les gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques englobent les banques ainsi que les coopératives de crédit.

Certaines différences en ce qui concerne les RFG et les frais de gestion selon le type de gestionnaire de fonds d'investissement peuvent être liées aux différences dans les caractéristiques sous-jacentes des fonds qui composent notre échantillon, comme les différences dans les structures de frais, les objectifs de placement et les préférences en matière de risque⁴⁹. En outre, les RFG et les frais de gestion peuvent varier d'un OPC à l'autre au sein d'un même type de gestionnaire de fonds d'investissement. Par conséquent, nous avertissons les lecteurs qu'ils ne doivent pas tirer de conclusions sur le niveau relatif des frais entre les différents types de gestionnaires de fonds d'investissement.

Tableau 5.7.2 RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par type de gestionnaire de fonds d'investissement

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Affilié à une banque	1,84	1,86	1,85	1,81	1,75	1,69	1,65	1,61	-0,03	-0,13
Indépendant	2,25	2,19	2,12	2,06	1,93	1,87	1,76	1,76	-0,19	-0,18
Affilié à un assureur	2,19	2,10	2,00	1,87	1,80	1,76	1,68	1,64	-0,32	-0,17

Les chiffres pour les gestionnaires de fonds affiliés à une association ne sont pas présentés en raison du petit nombre de séries dans l'échantillon pour certaines années. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

Tableau 5.7.3 Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par type de gestionnaire de fonds d'investissement

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Affilié à une banque	1,54	1,57	1,56	1,51	1,46	1,41	1,38	1,35	-0,03	-0,12
Indépendant	1,74	1,70	1,66	1,60	1,52	1,46	1,41	1,39	-0,13	-0,13
Affilié à un assureur	1,76	1,73	1,66	1,55	1,41	1,37	1,30	1,27	-0,21	-0,14

Les chiffres pour les gestionnaires de fonds affiliés à une association ne sont pas présentés en raison du petit nombre de séries dans l'échantillon pour certaines années. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès

⁴⁹ Par exemple, les RFG des fonds de série F peuvent être inférieurs à ceux des fonds de série A parce qu'ils ne comprennent pas de commission intégrée. Toutefois, cela ne signifie pas que les investisseurs paient globalement moins pour des fonds de série F que pour des fonds de série A, car les fonds de série F sont utilisés par des conseillers rémunérés par honoraires qui factureront des frais de gestion d'actifs en plus du coût des fonds.

des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

b. Variations des frais avant et après la mise en œuvre – Gestionnaires de fonds d'investissement indépendants et affiliés à des banques

Notre analyse de l'évolution des frais au cours des périodes précédant et suivant la mise en œuvre se limite aux OPC bancaires et aux OPC indépendants, étant donné que plus de 90 % des actifs sont concentrés dans des OPC parrainés par ces deux groupes de gestionnaires de fonds d'investissement.

En ce qui concerne les OPC parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques et ceux parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement indépendants, les RFG et les frais de gestion moyens pondérés ont diminué, tant avant qu'après la mise en œuvre. Les frais ont reculé de 3 à 19 points de base (soit de 2 à 8 %) pour la période précédant la mise en œuvre et de 13 à 18 points de base (soit de 8 à 9 %) pour la période suivant la mise en œuvre.

La baisse des frais moyens pondérés en fonction de l'actif s'explique par le changement de la distribution de l'actif favorable aux séries dont les frais sont inférieurs ainsi que par la réduction des taux des RFG et des frais de gestion. Toutefois, le changement de la distribution de l'actif a eu un effet plus important que la baisse des taux des RFG et des frais de gestion sur la réduction des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, en particulier pour les fonds parrainés par les gestionnaires de fonds d'investissement indépendants (voir les tableaux 5.7.4 et 5.7.5).

Comme cela a été le cas pour les autres caractéristiques des fonds, l'effet d'interaction a été relativement faible et largement attribuable à l'ajout et à la liquidation de séries.

Tableau 5.7.4 Variation des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par type de gestionnaire de fonds d'investissement sélectionné

	Affilié à une banque		Indépendant	
	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Var. RFG moy. pond. en fonction de l'actif	-0,03	-0,13	-0,19	-0,18
Effet de pondération des fonds	-0,01	-0,11	-0,14	-0,14
dont...				
<i>Effet de vente</i>	-0,03	-0,11	-0,15	-0,13
<i>Effet de rendement</i>	0,02	0,00	0,01	-0,01
Effet de prix	-0,02	-0,01	-0,02	-0,01
Effets de pondération des fonds et de prix	0,00	-0,01	-0,03	-0,03
Part des séries dont la pondération a diminué	43 %	54 %	41 %	62 %
Part des séries dont le prix a diminué	59 %	55 %	58 %	52 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar Direct.

Tableau 5.7.5 Variation des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par type de gestionnaire de fonds d'investissement sélectionné

	Affilié à une banque		Indépendant	
	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Var. frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif	-0,03	-0,12	-0,13	-0,13
Effet de pondération des fonds	-0,01	-0,10	-0,11	-0,11
dont...				
<i>Effet de vente</i>	-0,03	-0,10	-0,11	-0,11
<i>Effet de rendement</i>	0,02	0,00	0,01	0,00
Effet de prix	-0,02	0,00	-0,01	-0,01
Effets de pondération des fonds et de prix	0,01	-0,01	-0,02	-0,01
Part des séries dont la pondération a diminué	43 %	54 %	41 %	62 %
Part des séries dont le prix a diminué	28 %	10 %	15 %	9 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar Direct.

6 Résultats de la recherche – Frais des FNB

6.1 Présentation

Cette section du rapport examine l'évolution des frais des FNB au cours de la période de l'étude. Nous examinons les frais des FNB en fonction des trois caractéristiques suivantes : les grandes catégories d'actifs, les stratégies de placement et le type de gestionnaire de fonds d'investissement. Une explication plus détaillée de notre méthodologie figure à l'[annexe A](#).

Le modèle d'affaires et le contexte concurrentiel qui entourent la création, le placement et la gestion des FNB au Canada diffèrent nettement du modèle d'affaires et du contexte concurrentiel des OPC. Ces différences se reflètent dans les coûts permanents liés à la détention de ces deux types de fonds d'investissement.

La première différence significative est que les FNB canadiens sont ouverts à la concurrence étrangère, principalement celle des FNB américains. Cette pression concurrentielle et l'arrivée de fournisseurs de FNB à faibles coûts au Canada, à partir de 2011, ont contribué à maintenir bas les coûts des FNB.

Une deuxième différence essentielle est que les principaux fournisseurs de FNB ont adopté un modèle d'affaires selon lequel ils ne paient pas pour le placement, sous la forme d'une commission de suivi versée aux conseillers⁵⁰. L'adoption de ce modèle de frais peut réduire les frais de gestion de plus de 100 points de base, par rapport aux frais de gestion des OPC.

La troisième différence majeure est la part des FNB qui utilisent une stratégie de gestion passive. En 2020, 84 % des actifs des FNB et 1 % des actifs des OPC de notre étude étaient gérés passivement. Les fonds à gestion passive ont des coûts inférieurs à ceux des fonds à gestion active. Les fonds gérés passivement, en reproduisant le panier de titres des indices de référence qu'ils suivent, évitent les coûts supplémentaires de recherche et de négociation qu'assument les fonds gérés activement. Ces derniers ont généralement des coûts de recherche et de négociation plus élevés parce que leur travail consiste à ajuster leurs portefeuilles afin de surpasser leurs indices de référence⁵¹.

Ces trois différences fondamentales contribuent à expliquer pourquoi les coûts permanents des FNB sont inférieurs à ceux des OPC. Elles expliquent également pourquoi la baisse des taux des RFG et des frais de gestion pour les FNB est plus faible que pour les OPC.

L'interprétation des conclusions de cette section du rapport doit s'appuyer sur ces différences structurelles. Nous déconseillons également aux lecteurs de comparer les conclusions sur les OPC à celles sur les FNB en fonction des caractéristiques des fonds. Bien que les FNB et les OPC soient tous des fonds d'investissement, les différences structurelles entre les deux sont telles qu'une comparaison ne serait pas nécessairement pertinente.

6.2 Aperçu de l'échantillon d'étude des FNB – Actifs, rendements et frais

Le tableau 6.2.1 ci-dessous résume les actifs annuels des 389 FNB composant notre échantillon d'étude, ainsi que leurs rendements et leurs frais, de 2013 à 2020.

Au début de la période de l'étude, les 389 FNB examinés avaient un actif de 54 milliards de dollars. À la fin de la période de l'étude, les actifs avaient augmenté de 150 % pour atteindre 136 milliards de dollars⁵². À titre de comparaison, au cours

⁵⁰ Les trois plus grands fournisseurs de FNB au Canada ne paient pas pour le placement. Ces trois sociétés géraient collectivement 72 % des actifs des FNB en décembre 2020. Données sur les actifs tirées du rapport *ETF and Index Funds Report, Q4 2020* d'Investor Economics.

⁵¹ À l'inverse, l'objectif d'investissement des fonds gérés passivement est de reproduire le rendement des indices généraux et de référence que suivent les fonds.

⁵² Comme il a été mentionné, l'un des objectifs du plan de recherche était de disposer d'un échantillon aussi proche que possible de l'échantillon sélectionné pour l'étude sur le rendement (voir l'annexe A pour plus de détail). Pour y parvenir, l'un des critères de sélection des fonds précisés dans notre plan de recherche était l'exigence que les OPC et les FNB présentent des données sur le rendement sur une période d'au moins 36 mois. Selon ce critère, les FNB lancés après 2017 ont été exclus de notre analyse, et cette exclusion permet d'expliquer pourquoi la part des actifs du secteur et le nombre de FNB de notre

de la même période, la progression des actifs des OPC de notre échantillon avait été de 43 %. Malgré l'augmentation des actifs des FNB, le secteur des fonds d'investissement au Canada est toujours dominé par les OPC. En décembre 2020, les actifs des OPC représentaient 82 % de l'ensemble des actifs des fonds d'investissement (OPC, FNB et fonds distincts)⁵³.

Il n'y a pas eu de tendances directionnelles claires en ce qui concerne les rendements des FNB au cours de la période de l'étude. Les rendements bruts annualisés pondérés en fonction de l'actif ont été positifs pour toutes les années sauf deux (2015 et 2018), et les rendements se sont situés entre -3,25 % et 14,92 %. Bien que ce ne soit pas l'objet de notre étude, les conclusions relatives aux frais et aux rendements indiquent que les investisseurs détenant des FNB ont réalisé des rendements nets positifs, en moyenne, au cours de 6 des 8 années de la période de l'étude.

Les RFG et les frais de gestion moyens non pondérés et moyens pondérés en fonction de l'actif ont diminué de façon constante chaque année de la période de l'étude. Les RFG et les frais de gestion moyens non pondérés étaient plus élevés que les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif. Cela indique que les actifs étaient concentrés dans des fonds dont les RFG et les frais de gestion étaient moins élevés. En revanche, les RFG et les frais de gestion moyens non pondérés des OPC étaient inférieurs aux RFG et aux frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, ce qui indique que les actifs des OPC étaient concentrés dans des fonds dont les frais étaient plus élevés.

Tableau 6.2.1 Actifs, rendements et frais des FNB, 2013-2020

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Actif net (G\$) des fonds dans l'étude	54	64	72	92	112	118	141	136
Actifs du secteur (G\$)	63	77	90	114	147	157	205	257
Part des actifs du secteur (fonds dans l'étude)	86 %	83 %	80 %	80 %	76 %	75 %	69 %	53 %
Nombre de fonds dans l'étude	175	189	212	247	318	382	389	323
Nombre de fonds – total du secteur	283	340	374	456	554	659	746	853
Part du total du secteur – nombre de séries de fonds dans l'étude	62 %	56 %	57 %	54 %	57 %	58 %	52 %	38 %

échantillon d'étude ont diminué à mesure que progressait la période de l'étude (voir le tableau 6.2.1).

⁵³ Fonds distincts individuels.

Rendements bruts annualisés pondérés en fonction de l'actif (%)	8,65	8,94	-0,90	11,48	9,23	-3,25	14,92	9,80
RFG moyens non pondérés	0,50	0,50	0,50	0,52	0,51	0,52	0,50	0,50
RFG moyens pondérés en fonction de l'actif	0,37	0,36	0,35	0,34	0,33	0,33	0,31	0,29
Frais de gestion non pondérés	0,46	0,45	0,44	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43
Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif	0,33	0,32	0,31	0,30	0,30	0,29	0,28	0,26

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs, les RFG et les frais de gestion ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement total mensuel brut ont été obtenues auprès de Morningstar Direct. Le total des actifs du secteur et le nombre de fonds ont été obtenus auprès de l'IFIC.

6.3 Variation globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par période étudiée

Cette section du rapport présente les résultats de la recherche pour l'ensemble des FNB, c'est-à-dire sans les regrouper en fonction de leurs caractéristiques, pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre.

Les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont diminué au cours des périodes précédant et suivant la mise en œuvre (voir le tableau 6.3.1). En 2013, les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif étaient de 37 points de base et, en 2016, ils avaient diminué de 3 points de base (ou 8 %), pour atteindre 34 points de base. En 2017, les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif étaient de 33 points de base et, en 2020, ils étaient tombés à 29 points de base, soit une baisse de 4 points de base (ou 12 %).

La diminution des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif a été comparable à celle de la diminution des RFG. En 2013, les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif étaient de 33 points de base. En 2016, ils ont chuté à 30 points de base⁵⁴ et sont restés à ce niveau en 2017. Une nouvelle baisse de 4 points de base (soit 13 %) a été observée en 2020, et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif étaient de 26 points de base cette année-là.

Le transfert de l'actif des fonds vers des fonds dont les frais sont inférieurs ainsi que les réductions des taux des RFG et des frais de gestion ont généralement eu une incidence similaire sur la diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, pour les deux périodes, tandis que l'effet d'interaction a atténué la baisse globale des RFG et des frais de gestion (voir le tableau 6.3.1). L'effet d'interaction a été presque nul pendant les deux périodes étudiées.

⁵⁴ Soit une baisse de 6 %.

Tableau 6.3.1 Variation des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, tous les FNB, avant et après la mise en œuvre

	RFG		Frais de gest.	
	Var. 2013- 2016	Var. 2017- 2020	Var. 2013- 2016	Var. 2017- 2020
Var. RFG/frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif	-0,03	-0,04	-0,03	-0,04
Effet de pondération des fonds	-0,01	-0,03	-0,01	-0,03
dont...				
Effet de vente	0,00	-0,03	0,00	-0,02
Effet de rendement	-0,01	0,00	-0,01	0,00
Effet de prix	-0,02	-0,01	-0,02	-0,01
Effets de pondération des fonds et de prix	-0,01	0,00	-0,01	0,00
Part des séries dont la pondération a diminué	40 %	58 %	40 %	58 %
Part des séries dont le prix a diminué	36 %	41 %	18 %	11 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs, les RFG et les frais de gestion ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement total mensuel brut ont été obtenues auprès de Morningstar Direct. En raison de l'arrondissement, la somme des effets de pondération des fonds, de prix et d'interaction (c.-à-d. les effets de pondération des fonds et de prix) pris individuellement pourrait ne pas correspondre au chiffre indiqué à la ligne Var. RFG/frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif.

6.4 Frais des FNB par grande catégorie d'actifs

a. Aperçu des actifs des fonds et des frais par grande catégorie d'actifs

La répartition des actifs des FNB par grande catégorie d'actifs est indiquée ci-dessous dans le tableau 6.4.1. Les catégories d'actifs dominantes tout au long de la période de l'étude ont été les FNB d'actions et les FNB de titres à revenu fixe, qui représentaient respectivement 63 % et 34 % des actifs des FNB en 2020. La concentration des actifs dans les fonds d'actions et les fonds de titres à revenu fixe, de même que leur part du total des actifs, sont restées constantes tout au long de la période de l'étude.

Tableau 6.4.1 Actifs des FNB (G\$) par grande catégorie d'actifs

Grande catégorie d'actifs	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Nombre de fonds
Équilibrés	1	1	1	1	1	1	2	1	9
Actions	33	39	43	56	68	70	83	86	250
Titres à revenu fixe	20	23	27	34	42	45	53	47	127
Marché monétaire	0	0	0	0	1	2	3	2	2
Autres	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Total	54	64	72	92	112	118	141	136	389

Analyse par les ACVM des données sur les actifs et le classement des fonds obtenues auprès d'Investor Economics.

Les frais moyens pondérés en fonction de l'actif pour les FNB d'actions et de titres à revenu fixe étaient semblables et ont diminué de façon constante au cours de la période de l'étude (voir les tableaux 6.4.2 et 6.4.3). Les baisses, comprises entre 6 et 9 points de base au cours de la période 2013-2020, ont été comparables pour les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif.

Tableau 6.4.2 RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par grande catégorie d'actifs sélectionnée, 2013 à 2020

Grande catégorie d'actifs	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var.	Var.
									2013-2016	2017-2020
Actions	0,36	0,35	0,34	0,33	0,33	0,33	0,32	0,30	-0,03	-0,03
Titres à revenu fixe	0,36	0,37	0,34	0,33	0,32	0,31	0,29	0,28	-0,03	-0,04

Analyse par les ACVM des données sur les actifs et le classement des fonds obtenues auprès d'Investor Economics.

Tableau 6.4.3 Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par grande catégorie d'actifs sélectionnée, 2013 à 2020

Grande catégorie d'actifs	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var.	Var.
	3	4	5	6	7	8	9	0	2013-2016	2017-2020
Actions	0,32	0,31	0,31	0,30	0,30	0,30	0,29	0,27	-0,03	-0,03
Titres à revenu fixe	0,33	0,31	0,30	0,29	0,30	0,28	0,26	0,25	-0,04	-0,05

Analyse par les ACVM des données sur les actifs et le classement des fonds obtenues auprès d'Investor Economics.

b. Variations des frais avant et après la mise en œuvre – FNB d'actions et FNB de titres à revenu fixe

Les baisses des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif étaient similaires pour les FNB d'actions et les FNB de titres à revenu fixe, tant pour la période précédant que pour la période suivant la mise en œuvre, et ces baisses

se sont situées dans une fourchette de 3 à 5 points de base, soit de 7 % à 17 % (voir les tableaux 6.4.4 et 6.4.5).

En général, l'effet de prix a eu une incidence similaire à l'effet de pondération de l'actif des fonds sur la réduction des frais moyens pondérés en fonction de l'actif.

L'effet d'interaction a eu une incidence limitée sur l'évolution des frais moyens pondérés en fonction de l'actif au cours des périodes précédant et suivant la mise en œuvre.

Tableau 6.4.4 Variation des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par grande catégorie d'actifs sélectionnée

	Actions		Titres à revenu fixe	
	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Var. RFG moy. pond. en fonction de l'actif	-0,03	-0,03	-0,03	-0,04
Effet de pondération des fonds	0,00	-0,03	-0,02	-0,03
dont...				
Effet de vente	0,01	-0,02	-0,01	-0,03
Effet de rendement	-0,01	0,00	0,00	0,00
Effet de prix	-0,02	0,00	-0,01	-0,02
Effets de pondération des fonds et de prix	-0,01	0,00	-0,01	0,01
Part des séries dont la pondération a diminué	35 %	56 %	42 %	60 %
Part des séries dont le prix a diminué	38 %	40 %	36 %	45 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs, les RFG et le classement des fonds ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar. En raison de l'arrondissement, la somme des effets pris individuellement pourrait ne pas correspondre au chiffre indiqué à la ligne Var. RFG moy. pond. en fonction de l'actif.

Tableau 6.4.5 Variation des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par grande catégorie d'actifs sélectionnée

	Actions		Titres à revenu fixe	
	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Var. frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif	-0,03	-0,03	-0,04	-0,05
Effet de pondération des fonds	0,00	-0,03	-0,02	-0,01
dont...				
Effet de vente	0,01	-0,02	-0,02	-0,01
Effet de rendement	-0,01	0,00	0,00	0,00
Effet de prix	-0,02	0,00	-0,02	-0,03
Effets de pondération des fonds et de prix	0,00	0,00	-0,01	0,00
Part des séries dont la pondération a diminué	35 %	56 %	42 %	60 %
Part des séries dont le prix a diminué	16 %	7 %	23 %	19 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs, les frais de gestion et le classement des fonds ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar. En raison de l'arrondissement, la somme des effets pris individuellement pourrait ne pas correspondre au chiffre indiqué à la ligne Var. frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif.

6.5 Frais des FNB par stratégie de placement

a. Aperçu des actifs des fonds et des frais par stratégie de placement

Les FNB à gestion passive représentaient la plus grande part des actifs (voir le tableau 6.5.1). En 2020, 76 % des actifs des FNB étaient placés dans des fonds traditionnels gérés passivement⁵⁵ et 9 % étaient placés dans des FNB gérés passivement qui suivent une stratégie à bêta stratégique⁵⁶. Les 16 % d'actifs restants étaient constitués de fonds gérés activement, et les actifs de ces FNB ont connu une augmentation constante au cours de la période de l'étude.

⁵⁵ Les FNB à gestion passive traditionnels sont généralement des fonds qui suivent des indices financiers dont la construction utilise une méthodologie pondérée en fonction de la capitalisation boursière.

⁵⁶ Voir la note de bas de page **Erreur ! Signet non défini.** pour une définition des FNB à bêta stratégique.

Tableau 6.5.1 Actifs des FNB (G\$) par stratégie de placement

Stratégie de placement	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Nombre de fonds
Gestion active	3	4	6	11	15	19	25	21	115
Gestion passive	46	52	58	71	84	86	101	103	165
Gestion passive – bêta stratégique	6	7	8	10	13	13	15	12	109
Total	54	64	72	92	112	118	141	136	389

Analyse par les ACVM des données sur les actifs et le classement des fonds obtenues auprès d'Investor Economics.

Les frais moyens pondérés en fonction de l'actif ont régulièrement diminué pour les FNB à gestion passive et à bêta stratégique au cours de la période de l'étude (voir les tableaux 6.5.2 et 6.5.3). Les FNB à gestion active et les FNB à bêta stratégique avaient des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif similaires tout au long de la période de l'étude, en moyenne de 25 à 32 points de base au-dessus de ceux des FNB à gestion passive. Les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif des FNB à bêta stratégique ont été plus élevés que ceux des FNB à gestion active pendant la majeure partie de la période de l'étude, et la différence moyenne était de 2 points de base. Les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif des fonds gérés passivement étaient en moyenne inférieurs de 24 points de base à ceux des fonds à gestion active ou à bêta stratégique. *En ce qui concerne les FNB, les différences les plus importantes dans les frais moyens pondérés en fonction de l'actif ont été observées pour cette caractéristique du fonds.*

Tableau 6.5.2 RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par stratégie de placement, 2013 à 2020

Stratégie de placement	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Gestion active	0,61	0,59	0,56	0,53	0,56	0,55	0,51	0,54	-0,08	-0,02
Gestion passive	0,32	0,31	0,30	0,28	0,26	0,25	0,23	0,21	-0,05	-0,04
Gestion passive – bêta stratégique	0,60	0,58	0,56	0,54	0,53	0,52	0,51	0,49	-0,06	-0,04

Analyse par les ACVM des données sur les actifs et le classement des fonds obtenues auprès d'Investor Economics.

Tableau 6.5.3 Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par stratégie de placement, 2013 à 2020

Stratégie de placement	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Gestion active	0,50	0,49	0,47	0,44	0,47	0,47	0,44	0,48	-0,06	0,01
Gestion passive	0,30	0,27	0,26	0,25	0,24	0,23	0,21	0,19	-0,05	-0,05
Gestion passive – bêta stratégique	0,55	0,54	0,53	0,49	0,48	0,46	0,46	0,44	-0,06	-0,04

Analyse par les ACVM des données sur les actifs et le classement des fonds obtenues auprès d'Investor Economics.

b. Variations des frais avant et après la mise en œuvre – Fonds à gestion passive, fonds à gestion active et fonds à bêta stratégique

Les diminutions des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif avant la mise en œuvre ont généralement été plus importantes que les diminutions enregistrées après la mise en œuvre, et ce, pour les trois stratégies de placement (voir les tableaux 6.5.4 et 6.5.5). Les baisses ont été comprises entre 5 et 8 points de base (ou de 9 % à 16 %) au cours de la période précédant la mise en œuvre, et entre 1 et 5 points de base (ou de 2 % à 19 %) au cours de la période suivant la mise en œuvre. En général, l'effet de pondération de l'actif des fonds a eu une incidence plus importante que l'effet de prix sur la diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, en particulier au cours de la période précédant la mise en œuvre.

Même si un sous-ensemble de fonds a connu une diminution de ses RFG, cette diminution n'a pas été suffisamment importante pour faire baisser la valeur globale des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif. Par conséquent, l'effet de prix pour les FNB par stratégie de placement a été à peu près nul.

En général, l'ajout et la liquidation de séries au cours des périodes de mise en œuvre ainsi que les variations simultanées dans la distribution de l'actif d'un fonds à un autre et dans les taux des RFG et de frais de gestion des fonds ont eu une incidence sur l'effet d'interaction dans les différentes stratégies de placement.

Tableau 6.5.4 Variation des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par stratégie de placement

	Gestion active		Gestion passive		Gestion passive – bêta stratégique	
	Var. 2013-2016	Var. 2017- 2020	Var. 2013- 2016	Var. 2017- 2020	Var. 2013- 2016	Var. 2017- 2020
Var. RFG moy. pond. en fonction de l'actif	-0,08	-0,02	-0,05	-0,04	-0,06	-0,04
Effet de pondération des fonds	-0,09	-0,01	-0,01	-0,03	-0,05	-0,01
dont...						
Effet de vente	-0,09	-0,01	0,00	-0,03	-0,05	0,00
Effet de rendement	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00
Effet de prix	0,00	-0,01	-0,02	-0,01	0,00	-0,01
Effets de pondération des fonds et de prix	0,01	0,00	-0,02	-0,01	-0,01	-0,02
Part des séries dont la pondération a diminué	66 %	62 %	37 %	56 %	36 %	52 %
Part des séries dont le prix a diminué	38 %	54 %	42 %	30 %	20 %	45 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs, les RFG et le classement des fonds ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar. En raison de l'arrondissement, la somme des effets pris individuellement pourrait ne pas correspondre au chiffre indiqué à la ligne Var. RFG moy. pond. en fonction de l'actif.

Tableau 6.5.5 Variation des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par stratégie de placement

	Gestion active		Gestion passive		Gestion passive – bêta stratégique	
	Var.	Var.	Var.	Var.	Var.	Var.
	2013-2016	2017-2020	2013-2016	2017-2020	2013-2016	2017-2020
Var. frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif	-0,06	0,01	-0,05	-0,05	-0,06	-0,04
Effet de pondération des fonds	-0,08	0,01	-0,01	-0,02	-0,03	-0,01
dont...						
Effet de vente	-0,07	0,01	0,00	-0,02	-0,03	-0,01
Effet de rendement	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00
Effet de prix	0,00	0,00	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01
Effets de pondération des fonds et de prix	0,01	0,00	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02
Part des séries dont la pondération a diminué	66 %	62 %	37 %	56 %	36 %	52 %
Part des séries dont le prix a diminué	4 %	13 %	26 %	9 %	8 %	13 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs, les frais de gestion et le classement des fonds ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar. En raison de l'arrondissement, la somme des effets pris individuellement pourrait ne pas correspondre au chiffre indiqué à la ligne Var. frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif.

6.6 Frais des FNB par type de gestionnaire de fonds d'investissement

a. Aperçu des actifs des fonds et des frais par type de gestionnaire de fonds d'investissement

Cette section du rapport examine les frais des FNB par type de gestionnaire de fonds d'investissement. Les trois types de gestionnaires de fonds d'investissement sont ceux affiliés à des banques, ceux qui sont indépendants et ceux affiliés à des assureurs. Sur les 389 fonds de notre échantillon d'étude, 284 ont été parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement indépendants, 92 par des gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques et 13 par des gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des assureurs (voir le tableau 6.6.1). La taille de l'échantillon des FNB parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des assureurs était trop petite pour que les conclusions soient représentatives de l'univers des fonds parrainés par ce groupe de gestionnaires de

fonds d'investissement. Nous avons donc exclu ces 13 fonds de notre analyse détaillée des frais.

Les FNB parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement indépendants représentaient 74 % des actifs des fonds en 2020, tandis que les 26 % restants étaient constitués de FNB parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques (voir le tableau 6.6.1). En comparaison, les actifs des OPC étaient répartis plus équitablement entre les fonds parrainés par les gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques (49 % des actifs en 2020) et les gestionnaires de fonds d'investissement indépendants (43 % des actifs).

Tableau 6.6.1 Actifs des FNB (G\$) par type de gestionnaire de fonds d'investissement sélectionné

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Nombre de séries de fonds
Affilié à une banque	10	13	16	24	29	31	38	35	92
Indépendant	45	51	56	68	82	86	103	101	284
Total	54	64	72	92	111	118	141	136	376

Analyse par les ACVM des données sur les actifs obtenues auprès d'Investor Economics. Les types de gestionnaires de fonds d'investissement ont été élaborés par les ACVM.

Les frais moyens pondérés en fonction de l'actif ont régulièrement diminué pour les FNB parrainés par les gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques et les gestionnaires de fonds d'investissement indépendants (ci-après les « FNB indépendants ») au cours de la période de l'étude (voir les tableaux 6.6.2 et 6.6.3). Comme pour les résultats concernant les OPC, nous avertissons les lecteurs qu'ils ne doivent pas tirer de conclusions sur le niveau relatif des frais entre les différents types de gestionnaires de fonds d'investissement, car ces frais peuvent être liés aux différences dans les caractéristiques sous-jacentes des fonds qui composent notre échantillon⁵⁷.

Tableau 6.6.2 RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par type de gestionnaire de fonds d'investissement sélectionné, 2013 à 2020

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Affilié à une banque	0,43	0,41	0,38	0,36	0,35	0,35	0,33	0,33	-0,07	-0,02
Indépendant	0,35	0,35	0,34	0,33	0,32	0,31	0,30	0,27	-0,02	-0,05

Analyse par les ACVM des données sur les actifs obtenues auprès d'Investor Economics. Les types de gestionnaires de fonds d'investissement ont été élaborés par les ACVM.

⁵⁷ Parmi les différences dans les caractéristiques des fonds sous-jacents, mentionnons par exemple les différences dans les structures de frais, les objectifs de placement et les préférences en matière de risque.

Tableau 6.6.3 Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par type de gestionnaire de fonds d'investissement sélectionné, 2013 à 2020

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var.	Var.
									2013-2016	2017-2020
Affilié à une banque	0,38	0,35	0,33	0,32	0,31	0,33	0,30	0,30	-0,06	-0,01
Indépendant	0,32	0,31	0,30	0,29	0,29	0,28	0,27	0,25	-0,03	-0,05

Analyse par les ACVM des données sur les actifs obtenues auprès d'Investor Economics. Les types de gestionnaires de fonds d'investissement ont été élaborés par les ACVM.

c. Variations des frais avant et après la mise en œuvre – Gestionnaires de fonds d'investissement indépendants et affiliés à des banques

Les diminutions des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif pour les FNB parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques ont été plus importantes avant la mise en œuvre qu'après celle-ci (voir les tableaux 6.6.4 et 6.6.5). Cette tendance a été généralement inverse pour les FNB indépendants. La diminution des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif a été de 2 à 7 points de base (ou 7 à 17 %) et de 1 à 5 points de base (ou 3 à 17 %) pour les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif.

Au sein de chaque groupe de gestionnaires de fonds d'investissement, l'importance de la pondération de l'actif du fonds et de l'effet de prix était relativement similaire pour les deux périodes. Par conséquent, ces effets ont eu une incidence similaire sur la réduction des RFG ou des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif.

En ce qui concerne les FNB parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques, l'effet d'interaction positif s'explique par la création et la liquidation de séries. Pour ce qui est des FNB indépendants, l'effet d'interaction a été faible pendant les deux périodes.

Tableau 6.6.4 Variation des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par type de gestionnaire de fonds d'investissement sélectionné

	Affilié à une banque		Indépendant	
	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Var. RFG moy. pond. en fonction de l'actif	-0,07	-0,02	-0,02	-0,05
Effet de pondération des fonds	-0,04	-0,04	0,00	-0,03
dont...				
Effet de vente	-0,03	-0,04	0,00	-0,02
Effet de rendement	-0,01	0,00	-0,01	0,00
Effet de prix	-0,05	-0,01	-0,01	-0,01
Effets de pondération des fonds et de prix	0,01	0,04	-0,01	-0,01
Part des séries dont la pondération a diminué	50 %	69 %	40 %	56 %
Part des séries dont le prix a diminué	75 %	46 %	23 %	40 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les RFG ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar. Les types de gestionnaires de fonds d'investissement ont été élaborés par les ACVM. En raison de l'arrondissement, la somme des effets pris individuellement pourrait ne pas correspondre au chiffre indiqué à la ligne Var. RFG moy. pond. en fonction de l'actif.

Tableau 6.6.5 Variation des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par type de gestionnaire de fonds d'investissement sélectionné

	Affilié à une banque		Indépendant	
	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Var. frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif	-0,06	-0,01	-0,03	-0,05
Effet de pondération des fonds	-0,03	-0,02	-0,01	-0,03
dont...				
Effet de vente	-0,03	-0,02	0,00	-0,02
Effet de rendement	-0,01	0,00	-0,01	0,00
Effet de prix	-0,04	0,00	-0,02	-0,02
Effets de pondération des fonds et de prix	0,01	0,02	-0,01	-0,01
Part des séries dont la pondération a diminué	50 %	69 %	40 %	56 %
Part des séries dont le prix a diminué	16 %	6 %	18 %	13 %

L'effet de pondération des fonds et l'effet de prix, de même que la part des séries dont la pondération et le prix ont diminué, sont calculés à l'aide des séries pour lesquelles les données sur les frais et les actifs sont disponibles au cours de la période étudiée. Analyse par les ACVM des données obtenues auprès de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais de gestion ont été obtenues auprès d'Investor Economics. Les données sur le rendement ont été obtenues auprès de Morningstar. Les types de gestionnaires de fonds d'investissement ont été élaborés par les ACVM. En raison de l'arrondissement, la somme des effets pris individuellement pourrait ne pas correspondre au chiffre indiqué à la ligne Var. RFG moy. pond. en fonction de l'actif.

7. Conclusion

Cette section du rapport répond aux trois questions de recherche qui ont orienté notre étude et notre analyse, et présente nos observations finales sur les résultats de la recherche.

Question de recherche 1 : Les gestionnaires de fonds d'investissement ont-ils réduit les frais, en particulier les ratios des frais de gestion (RFG) et les frais de gestion, et si oui, dans quelle mesure?

Les gestionnaires de fonds d'investissement ont diminué les RFG et les frais de gestion des OPC et des FNB, et l'ampleur de ces changements a varié selon le type de fonds d'investissement et les caractéristiques des fonds.

En ce qui concerne les OPC, la valeur globale des RFG moyens pondérés en fonction de l'actif a diminué de 38 points de base (ou 19 %) au cours de la période de l'étude, et de 13 à 49 points de base, ou de 6 à 30 %, selon les caractéristiques du fonds examinées. Les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont quant à eux un peu moins diminué : de 29 points de base pour l'ensemble de

l'échantillon de l'étude et de 6 à 39 points de base selon les principales caractéristiques des fonds, soit de 4 % à 32 %.

Comparativement aux OPC, les FNB ont connu des baisses moins importantes de leurs RFG et de leurs frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif au cours de la période de l'étude. Cette conclusion était attendue puisque les RFG et les frais de gestion des FNB partaient d'un niveau de référence plus bas, principalement parce que les RFG et les frais de gestion des FNB ne comprennent pas de commissions de suivi intégrées et que ces fonds appliquent généralement une stratégie de gestion passive. À la fin de la période de l'étude, en 2020, les RFG moyens pondérés en fonction de l'actif au sein de l'ensemble de notre échantillon avaient reculé de 8 points de base (ou 21 %) par rapport aux niveaux de 2013 et de 6 à 11 points de base, soit de 12 à 34 %, selon les caractéristiques du fonds. Les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif pour l'ensemble de notre échantillon ont quant à eux diminué de 7 points de base (22 %) entre 2013 et 2020. Selon les principales caractéristiques des fonds, les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ont baissé de 3 à 10 points de base, soit de 5 % à 34 %.

Question de recherche 2 : Les monteurs ou les distributeurs de produits de placement se sont-ils tournés vers des produits qui ne sont pas soumis aux nouvelles exigences de présentation des coûts et du rendement?

Notre analyse des actifs financiers discrétionnaires des ménages canadiens n'a pas montré que, tendanciellement, les actifs financiers discrétionnaires se tournaient vers des produits qui ne sont pas soumis aux exigences du MRCC2 en matière de rapports annuels sur les coûts et le rendement.

Question de recherche 3 : Quelle a été l'évolution des tendances en matière de création et de placement des produits de façon générale?

On a remarqué cinq changements notables dans la création et le placement de produits au cours de la période de l'étude. Il s'agit des changements suivants :

- i) la popularité croissante des fonds de fonds, qui se traduit par la croissance des programmes de fonds intégrés;
- ii) la croissance du marché des FNB ainsi que le nombre de FNB à gestion active et des FNB stratégiques ou à bêta intelligent;
- iii) la croissance des séries d'OPC tarifées au détriment des séries d'OPC à commission;
- iv) l'essor des fonds à mandat ESG;
- v) l'émergence des conseillers en ligne.

Observations finales

Bien que nos conclusions fournissent des tendances directionnelles importantes, c'est-à-dire des corrélations plutôt que des relations de cause à effet, nous

avertissons les lecteurs qu'ils ne doivent pas conclure que les changements présentés dans ce rapport découlent des rapports annuels sur les coûts et le rendement du MRCC2. Il est possible que d'autres facteurs, que nous n'avons pas pu prendre en compte dans notre analyse, aient également contribué aux changements que nous avons soulignés. Parmi ces facteurs, mentionnons la publicité faite par les sociétés qui se font concurrence sur les frais, les reportages locaux et nationaux sur les frais, les placements rentables, les discussions au Canada sur le devoir d'agir au mieux des intérêts du client, l'intérêt croissant des investisseurs pour les fonds d'investissement passifs et les conseillers en ligne, ainsi que l'amélioration des conditions du marché.

Sans perdre de vue ces limites, nos résultats pour ces trois questions de recherche semblent indiquer que le comportement du secteur, dans l'ensemble, a évolué dans un sens conforme à notre hypothèse sur l'incidence de la réglementation du MRCC2. Ils contribuent également à prouver que les règlements fondés sur la communication d'informations peuvent être efficaces pour changer le comportement du secteur.

Annexe A – Plan de recherche et méthodologie de calcul des frais

Cette section du rapport présente une vue d'ensemble du plan de recherche et de la méthodologie de calcul des frais.

1. Plan de recherche

a. Caractéristiques des fonds

Nous analysons les principales caractéristiques des fonds suivantes (et les caractéristiques des fonds sous-jacents) en ce qui concerne les frais des OPC et des FNB :

1) Grandes catégories d'actifs : Les grandes catégories d'actifs sont les fonds équilibrés, les fonds d'actions, les fonds de titres à revenu fixe, les fonds du marché monétaire et les fonds autres⁵⁸.

2) Type de produit (pour les OPC uniquement) : En ce qui concerne les OPC, les types de produits sont représentés par les fonds autonomes et trois catégories de fonds de fonds, à savoir les fonds de fonds « maison », les fonds de fonds de tiers et les fonds de fonds « maison » et de tiers. Les FNB ne sont pas classés dans les mêmes catégories que les OPC. Pour cette raison, nous n'avons pas analysé les types de produits pour les FNB.

3) Stratégie de placement des fonds : La stratégie de placement des OPC consiste en une gestion active et en une gestion passive des fonds. La stratégie de placement des FNB comprend une catégorie supplémentaire : les fonds à bêta stratégique. Les FNB à bêta stratégique constituent une catégorie à part, car ce ne sont pas des fonds gérés de manière purement active ou passive⁵⁹.

4) Type de gestionnaire de fonds d'investissement : Le type de gestionnaire de fonds d'investissement décrit les sociétés qui créent les OPC et les FNB et en font la promotion. Notre analyse classe ces sociétés, c'est-à-dire les gestionnaires de fonds d'investissement, en quatre catégories : les gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques⁶⁰, les gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des assureurs, les gestionnaires de fonds d'investissement indépendants et les gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des associations professionnelles.

⁵⁸ La catégorie « autres » englobe les fonds qui investissent dans des actifs alternatifs ou non traditionnels, tels que l'immobilier ou les instruments dérivés.

⁵⁹ Voir la note de bas de page **Erreur ! Signet non défini.** pour une définition des FNB à bêta stratégique.

⁶⁰ Les gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques englobent les banques ainsi que les coopératives de crédit.

5) Type de série (pour les OPC uniquement) : Le secteur des OPC n'utilise pas de méthode standard pour désigner les séries d'OPC. Les séries d'OPC incluses dans notre analyse sont les fonds dits de série A, de série Conseillers, de série D, de série F, de série O et de série T⁶¹. Ces types de séries sont destinés aux investisseurs particuliers.

b. Périodes de l'étude

Pour chaque caractéristique des fonds, nous analysons la variation des RFG et des frais de gestion avant et après la mise en œuvre complète des exigences du MRCC2 en matière de rapports annuels sur les coûts et le rendement. La période précédant la mise en œuvre s'étend de 2013 à 2016 et la période suivant la mise en œuvre s'étend de 2017 à 2020. Cela dit, nous ne présentons pas des résultats pour les sous-catégories de fonds pour chaque caractéristique dans les deux périodes. La décision d'inclure ou d'exclure certains résultats a été déterminée par l'importance de la caractéristique de la sous-catégorie en question par rapport au total des actifs des OPC et des FNB. Par exemple, dans notre analyse des frais des OPC par grande catégorie d'actifs, nous avons exclu les fonds du marché monétaire de notre analyse détaillée, car ils ne représentaient que 1 % des actifs des OPC.

c. Sous-ensemble de fonds inclus

Notre analyse des RFG et des frais de gestion porte sur un sous-ensemble de l'univers complet des OPC et des FNB. En raison de la disponibilité limitée des données, seul un sous-ensemble de fonds a pu être inclus dans notre analyse. Celle-ci s'appuie sur des données provenant de sources multiples, notamment de gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les fournisseurs de données tiers sur lesquels nous nous sommes appuyés sont Investor Economics, société du groupe ISS Market Intelligence, et Morningstar.

⁶¹ Le secteur des OPC n'utilise pas de méthode standard pour nommer les séries des fonds. Nous nous sommes appuyés sur les données fournies par Investor Economics pour normaliser les séries de fonds composant l'échantillon de notre étude. Les séries A sont les séries initiales ou de base qui ont traditionnellement alimenté le marché des OPC. Les séries Conseillers comprennent les séries initialement lancées comme des produits sans commission qui ont été modifiés pour inclure une commission de suivi et les séries créées par des gestionnaires de fonds d'investissement affiliés à des banques et principalement vendues par des conseillers tiers et des courtiers de plein exercice plutôt que par l'entremise des succursales des banques et des réseaux de courtiers exécutants. Les séries F sont conçues pour les comptes tarifés et ne comportent pas de commission de suivi intégrée. Les séries D sont conçues pour le réseau de courtiers exécutants et, depuis le 1^{er} juin 2022, ils ne peuvent plus inclure une commission de suivi intégrée, qui était généralement de 25 à 50 points de base. Les séries O sont conçues pour les comptes à valeur nette élevée. Les frais de gestion sont réduits par rapport à la série initiale du fonds et les commissions de suivi sont négociables entre l'investisseur et son conseiller. Les séries T sont conçues pour les investisseurs qui souhaitent bénéficier de flux de trésorerie avantageux sur le plan fiscal. Ces fonds prélèvent une commission de suivi intégrée.

Notre analyse des OPC comprend 2 991 fonds qui représentaient de 44 % à 65 % des actifs des OPC pendant la période de l'étude⁶². Ont également été inclus dans notre analyse 389 FNB, qui représentaient entre 53 % et 86 % de l'ensemble des actifs des FNB au cours de cette période.

L'analyse des OPC exclut les séries de fonds créées pour les investisseurs institutionnels. L'analyse des FNB inclut les actifs institutionnels, car nous ne disposons pas d'informations nous permettant de séparer facilement ces actifs de ceux des investisseurs particuliers. En outre, l'analyse des FNB ne comprend que des FNB cotés au Canada.

d. Sources des données et couverture des fonds

Les ensembles de données qui sous-tendent notre analyse ont été obtenus directement auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers, en particulier Investor Economics et Morningstar. Nos ensembles de données couvraient un total de 3 703 OPC uniques pour la période de l'étude. Après avoir filtré les fonds selon nos critères de sélection et éliminé les fonds qui présentaient des erreurs évidentes dans leurs rapports⁶³ et qui omettaient des données, notre échantillon final était composé de 2 991 OPC et de 389 FNB. Les 2 991 OPC comprenaient 14 159 séries de fonds uniques.

Les données suivantes sur les OPC, couvrant la période de 2013 à 2019, ont été obtenues directement auprès des gestionnaires de fonds d'investissement :

- actifs, ventes, rachats et échanges de titres;
- type de produit;
- classement du CIFSC.

Les données suivantes ont été obtenues auprès d'Investor Economics :

- données sur les actifs⁶⁴;
- RFG;
- frais de gestion;
- classement des types de séries;
- stratégie de placement;
- classement du CIFSC (pour les FNB uniquement).

⁶² Notre échantillon comprend des fonds qui ont été dissous ou fusionnés au cours de la période de l'étude.

⁶³ Nous avons recoupé la valeur des observations aberrantes avec les informations contenues dans les documents et dépôts réglementaires afin de confirmer que ces observations aberrantes n'étaient pas des erreurs dans les rapports.

⁶⁴ Données sur les actifs des FNB et des OPC. Les données sur les actifs des FNB couvrent la période de 2013 à 2020, et les données sur les actifs des OPC ne couvrent que l'année 2020.

Les données sur les rendements mensuels ont été obtenues auprès de Morningstar Direct.

e. Sélection des fonds

Les critères suivants ont été utilisés pour sélectionner les FNB et les OPC à inclure dans notre analyse.

- Il s'agit de fonds domiciliés au Canada et vendus à des investisseurs canadiens.
- Les OPC doivent être des fonds à capital variable.
- Les FNB sont des FNB cotés au Canada.
- Chaque fonds doit disposer de données brutes mensuelles sur le rendement total pendant au moins 36 mois consécutifs, entre 2009 et 2020⁶⁵. Les fonds dissous et fusionnés sont inclus dans notre échantillon s'ils répondent aux critères concernant les données sur le rendement mensuel. Ces critères ont été inclus pour atténuer le biais de survie dans notre échantillon de population.
- Les fonds doivent disposer de données sur les RFG⁶⁶ et les frais de gestion entre 2013 et 2020.

2. Méthodologie de calcul des frais

Les frais ont été analysés en utilisant la moyenne pondérée des actifs des fonds de notre échantillon, sur une base annuelle.

Organismes de placement collectif

Pour ce qui est des OPC, nos données sur les RFG et les frais de gestion étaient fournies par série de fonds. Les séries d'OPC incluses dans notre analyse étaient les fonds de série A, de série D, de série F, de série O, de série T et de série Conseillers.

Nous avons calculé le RFG et les frais de gestion pondérés en fonction de l'actif au niveau des séries pour chaque fonds de notre échantillon, puis nous avons additionné les résultats pour tous les fonds afin d'obtenir la valeur globale des RFG et des frais de gestion pondérés en fonction de l'actif pour l'ensemble de l'échantillon. Les données sur les actifs utilisées pour calculer la pondération des

⁶⁵ Nous avons imposé cette condition, car nous voulions que l'échantillon de fonds utilisé pour l'analyse des frais soit aussi similaire que possible à l'échantillon de fonds utilisé pour l'analyse du rendement.

⁶⁶ RFG après la renonciation ou l'absorption d'une partie des coûts des RFG par les gestionnaires de fonds d'investissement.

actifs de chaque série de fonds, en date de décembre, ont été obtenues auprès d'Investor Economics⁶⁷.

Pour chaque fonds, nous avons calculé une pondération globale des actifs et une pondération des actifs pour chaque caractéristique des fonds examinée dans le cadre de notre recherche. Chaque série d'OPC avait un total de 6 pondérations :

1. une pondération globale des actifs;
2. une pondération par type de série;
3. une pondération par grande catégorie d'actifs;
4. une pondération par type de produit;
5. une pondération par stratégie de placement;
6. une pondération par type de gestionnaire de fonds d'investissement.

Fonds négociés en bourse

En général, les FNB ne comportent pas différents types de séries. Par conséquent, nos données sur les RFG et les frais de gestion, ainsi que nos calculs des pondérations des actifs, portaient sur les fonds. Chaque FNB de notre analyse avait quatre pondérations de fonds uniques, une pondération de l'actif global et trois pondérations des caractéristiques du fonds (grande catégorie d'actifs, stratégie de placement et type de gestionnaire de fonds d'investissement).

La section suivante fournit une description détaillée des formules utilisées dans notre analyse pour calculer les variations des RFG et des frais de gestion, y compris les formules de calcul de la pondération des fonds ainsi que des effets des ventes, des rendements, de prix et d'interaction.

a. Formules de calcul des variations des RFG et des frais de gestion

Les formules de calcul des variations des RFG et des frais de gestion moyens non pondérés et pondérés en fonction de l'actif sont les suivantes :

- Variation de la moyenne non pondérée d'une période à l'autre

$$\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n m_t^i - \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n m_{t-1}^i$$

où m représente le RFG ou les frais de gestion du fonds i au moment t , et n le nombre de fonds dans l'étude.

- Variation de la moyenne pondérée en fonction de l'actif d'une période à l'autre

⁶⁷ Les données sur les actifs et les frais obtenues auprès d'Investor Economics proviennent de rapports de la direction sur le rendement des fonds audités et finaux.

$$\sum_{i=1}^n m_t^i \cdot w_t^i - \sum_{i=1}^n m_{t-1}^i \cdot w_{t-1}^i$$

où w représente la pondération du fonds i au moment t et correspond à l'actif a au moment t en pourcentage du total de l'actif.

$$w_t^i = \frac{a_t^i}{\sum_{i=1}^n a_t^i}$$

Les variations de la moyenne pondérée en fonction de l'actif sont ensuite décomposées en trois sous-composantes : les variations de la pondération de l'actif des fonds, les variations dans l'établissement des frais, c.-à-d. les taux des RFG ou des frais de gestion, et les variations découlant de l'interaction entre la pondération des fonds et l'établissement des frais. Les formules pour chaque composante sont présentées ci-dessous.

- Variations de la pondération de l'actif des fonds

$$\sum_{i=1}^n m_{t-1}^i \cdot (w_t^i - w_{t-1}^i)$$

- Variations dans l'établissement des frais, c.-à-d. les variations des taux des RFG ou des frais de gestion :

$$\sum_{i=1}^n (m_t^i - m_{t-1}^i) \cdot w_{t-1}^i$$

- Variations découlant de l'interaction entre la pondération des fonds et l'établissement des frais :

$$\sum_{i=1}^n (m_t^i - m_{t-1}^i) \cdot (w_t^i - w_{t-1}^i)$$

Nous décomposons ensuite les variations de la composante pondération de l'actif des fonds pour calculer l'effet de vente et de rendement des fonds⁶⁸ sur la variation des RFG et des frais de gestion pondérés en fonction de l'actif à l'aide des formules suivantes :

- Effet de vente des fonds :

$$\sum_{i=1}^n m_{t-1}^i \cdot \left(\frac{a_{t-1}^i (1 + r_t^i + s_t^i)}{\sum_{i=1}^n a_{t-1}^i (1 + r_t^i + s_t^i)} - \frac{a_{t-1}^i (1 + r_t^i)}{\sum_{i=1}^n a_{t-1}^i (1 + r_t^i)} \right)$$

où r représente le taux de rendement du fonds i à la période t et s représente le taux de ventes nettes du fonds i à la période t .

- Effet de rendement des fonds :

$$\sum_{i=1}^n m_{t-1}^i \cdot \left(\frac{a_{t-1}^i (1 + r_t^i)}{\sum_{i=1}^n a_{t-1}^i (1 + r_t^i)} - \frac{a_{t-1}^i}{\sum_{i=1}^n a_{t-1}^i} \right)$$

Annexe B – Explication et interprétation de l'effet de pondération de l'actif des fonds, de l'effet de prix et de l'effet d'interaction

Cette annexe explique les trois effets examinés dans le cadre de notre étude et la manière de les interpréter.

L'équation suivante illustre la relation entre l'effet de pondération de l'actif des fonds, l'effet de prix et l'effet d'interaction par rapport aux variations de la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, et ce, pour l'ensemble des séries de fonds.

Variation de la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif⁶⁹ (pour une période donnée) = *somme de l'effet de pondération de l'actif du fonds + somme de l'effet de prix + somme de l'effet d'interaction.*

i. Effet de pondération de l'actif des fonds

⁶⁸ Les données sur le rendement utilisent la moyenne mensuelle annualisée des rendements totaux bruts pour une année civile donnée.

⁶⁹ Sauf indication contraire, les références à la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif se rapportent toujours à l'indicateur utilisé pour toutes les séries de fonds.

L'effet de pondération de l'actif des fonds mesure comment les augmentations ou les diminutions de l'actif de chaque série, *d'une période à l'autre*, ont contribué aux variations de la valeur globale des RFG ou des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, tout en maintenant constants les RFG et les frais de gestion de la série⁷⁰. L'augmentation (la diminution) de l'effet de pondération de l'actif des fonds reflète le changement de la distribution de l'actif au sein de notre échantillon en faveur des séries dont les RFG ou les frais de gestion étaient supérieurs (inférieurs) au début de la période examinée⁷¹. Toute augmentation (diminution) de l'effet de pondération de l'actif d'un fonds entraîne une augmentation (diminution) correspondante de son RFG ou de ses frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif.

La pondération de l'actif des fonds sera plus élevée pour les séries ayant plus d'actifs que pour les séries ayant moins d'actifs. C'est pourquoi la valeur globale des RFG ou des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif sera toujours pondérée en faveur des RFG ou des frais de gestion des séries de fonds ayant un plus grand nombre d'actifs. Chaque série d'OPC a six pondérations uniques pour ses actifs – une pondération globale et une pondération pour chaque caractéristique des fonds que nous avons analysée⁷².

Pour ce qui est de l'effet de pondération de l'actif des fonds, nous analysons comment les variations de l'actif découlant des ventes et des rendements des placements contribuent à cet effet. Toute augmentation (diminution) de l'actif d'une série de fonds imputable aux ventes ou aux rendements, *d'une période à l'autre*,

⁷⁰ Le calcul de l'effet de pondération de l'actif des fonds maintient les RFG ou les frais de gestion d'une série constants par rapport à la date de début d'une période donnée. Par exemple, pour les besoins de l'analyse de la pondération de l'actif des fonds dans la période précédant la mise en œuvre, soit de 2013 à 2016, les taux des RFG et des frais de gestion seraient maintenus à leur niveau de 2013.

⁷¹ L'effet de pondération de l'actif du fonds comprend le résultat du changement de la distribution de l'actif, d'une série à une autre, à partir de différentes catégories de fonds et dont les frais pourraient être différents. Par exemple, lorsque la valorisation des actions augmente, la part de l'actif total représentée par les séries d'actions augmente par rapport aux autres séries, toutes choses étant égales par ailleurs. Dans cet exemple, l'effet de pondération de l'actif du fonds et la valeur globale des frais moyens pondérés en fonction de l'actif seront normalement revus à la hausse, car les frais des fonds d'actions tendent à être plus élevés que ceux des autres types de fonds.

⁷² Le dénominateur utilisé pour calculer la pondération globale de l'actif d'une série de fonds est l'actif de toutes les séries de notre échantillon dont les données sur l'actif et les frais sont disponibles pour le début et la fin de la période (c.-à-d. que les séries n'ont été ni liquidées ni créées au cours de la période). Le dénominateur de chaque caractéristique des fonds varie en fonction du nombre de séries présentant une caractéristique donnée. Par exemple, en 2020, le dénominateur utilisé pour calculer la pondération globale de l'actif de chaque série dans le tableau des RFG était la somme des actifs de 8 603 séries, puisqu'il s'agissait du nombre de séries de fonds dans notre échantillon dont les données sur l'actif et le RFG étaient disponibles pour 2017 et 2020. En ce qui concerne les OPC d'actions, en 2020, le dénominateur était la somme des actifs de 4 353 séries de fonds, car il s'agissait du nombre de séries d'OPC d'actions dans notre échantillon dont les données sur l'actif et le RFG étaient disponibles pour 2017 et 2020.

entraîne une augmentation (diminution) correspondante des RFG ou des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif des fonds.

ii. Effet de prix

L'effet de prix mesure comment les variations des RFG ou des frais de gestion d'une série de fonds ont contribué aux variations de la valeur globale des RFG ou des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, et ce, pour toutes les séries de fonds. Le calcul de l'effet de prix maintient constante la pondération des actifs d'une série de fonds, tout en tenant compte des variations de ses RFG ou de ses frais de gestion d'une période à l'autre⁷³.

Les termes « prix » et « frais » sont utilisés de manière interchangeable tout au long de notre rapport. Ces termes doivent être interprétés comme désignant les RFG et les frais de gestion, et non le prix d'une part d'OPC ou de FNB, sauf indication contraire.

iii. Effet d'interaction

L'effet d'interaction mesure comment les variations simultanées des RFG et des frais de gestion d'une série de fonds ainsi que de la pondération de l'actif des fonds d'une période à l'autre ont contribué aux variations de la valeur globale des RFG ou des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, et ce, pour toutes les séries de fonds. En d'autres termes, l'effet d'interaction mesure les incidences de deux changements de variables en même temps plutôt que d'un seul changement de variable, ce qui est la procédure utilisée pour mesurer l'effet de pondération de l'actif des fonds et l'effet de prix.

La figure 1, ci-dessous, illustre comment la variation directionnelle de chaque effet pour une série contribue aux variations directionnelles de la valeur globale des RFG ou des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, **avant que l'incidence des autres effets ne soit compensée et en supposant qu'aucun changement n'ait été apporté aux autres séries de l'échantillon**. Au total, sont illustrés treize scénarios possibles relativement aux effets de pondération de l'actif des fonds, de prix et d'interaction⁷⁴, ainsi que les trois variations directionnelles correspondantes dans la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif. Les variations directionnelles sont une augmentation, une diminution ou une absence de variation des RFG ou des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif.

⁷³ Le calcul de l'effet de prix maintient la pondération de l'actif d'une série de fonds à son niveau de 2013 lorsque nous examinons l'effet de prix pour la période précédant la mise en œuvre, et à son niveau de 2017 lorsque nous examinons l'effet de prix pour la période suivant la mise en œuvre.

⁷⁴ Ces scénarios sont exhaustifs.

Voici les quatre scénarios les plus courants dans le cadre de l'étude :

- diminutions des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, toutes choses étant égales par ailleurs, attribuables i) à la baisse de la part de l'actif total d'un sous-ensemble d'une série dont les frais sont supérieurs à ceux des autres séries de notre échantillon (scénario 1 de la figure 1) ou ii) à la baisse des taux des RFG ou des frais de gestion d'un sous-ensemble de séries (scénario 6 de la figure 1).
- augmentations des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, toutes choses étant égales par ailleurs, attribuables i) à l'ajout de nouvelles séries⁷⁵ (scénario 9 de la figure 1) ou ii) aux diminutions simultanées de l'actif d'une série ainsi que des taux des RFG et des frais de gestion (scénario 10 de la figure 1).

Les variations directionnelles des effets de pondération de l'actif des fonds, de prix et d'interaction, ainsi que leur contribution aux variations directionnelles de la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, illustrées à la figure 1, correspondent à l'effet spécifié.

La direction (augmentation ou diminution) de la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif dépend de la manière dont l'ampleur et la direction de chaque effet se compensent collectivement.

Par exemple, dans le tableau 5.4.5 de la section 5 du rapport, la valeur globale des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif pour la « série A » des OPC a augmenté de 2 points de base au cours de la période précédant la mise en œuvre. La pondération de l'actif des fonds et l'effet de prix ont contribué à faire diminuer la valeur globale des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif de 2 et 4 points de base, respectivement, pour une diminution combinée de 6 points de base. Toutefois, l'effet d'interaction a fait augmenter la valeur globale des frais de gestion pondérés en fonction de l'actif de 8 points de base. Ces 8 points de base ont compensé la baisse de 6 points de base attribuable à la combinaison de l'effet de pondération de l'actif des fonds et de l'effet de prix.

C'est cette valeur globale nette des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif qui est présentée à la première ligne des tableaux des sections 5 et 6 du rapport⁷⁶.

⁷⁵ L'ajout de nouveaux fonds augmente les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif, car les variations dans les actifs des fonds ou les calculs des RFG ou des frais de gestion ont une valeur initiale de zéro et une valeur finale supérieure à zéro. Ainsi, le calcul de la variation donnera toujours un résultat supérieur à zéro, c'est-à-dire un résultat positif.

⁷⁶ La première ligne des tableaux des sections 5 et 6 du rapport est nommée « Var. RFG/frais de gest. moy. pond. en fonction de l'actif ».

Figure 1 : Incidence des variations directionnelles de la pondération de l'actif et des RFG ou des frais de gestion d'une série sur la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif*

Effet	Direction de la variation de la pondération des fonds ou des frais entre 2013 et 2016 ou entre 2017 et 2020		Incidence de l'effet sur la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif**
Effet principal 1 – effet de pondération du fonds (évaluation d'un effet sur les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif – <u>variation de la pondération du fonds</u> ***)	Diminution de la pondération du fonds; RFG et frais de gestion <u>au-dessus</u> de la moyenne pondérée en fonction de l'actif (scénario 1) ↓	Conséquence :	Diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ↓
	Diminution de la pondération du fonds; RFG et frais de gestion <u>en-dessous</u> de la moyenne pondérée en fonction de l'actif (scénario 2) ↓	Conséquence :	Augmentation des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ↑
	Augmentation de la pondération du fonds; RFG et frais de gestion <u>en-dessous</u> de la moyenne pondérée en fonction de l'actif (scénario 3) ↑	Conséquence :	Diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ↓
	Augmentation de la pondération du fonds; RFG et frais de gestion <u>au-dessus</u> de la moyenne pondérée en fonction de l'actif (scénario 4) ↑	Conséquence :	Augmentation des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ↑
	Aucun changement à la pondération du fonds (scénario 5) →	Conséquence :	Aucune incidence sur les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif →
Effet principal 2 – effet de prix (évaluation d'un effet sur les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif – <u>variation des taux des RFG et des frais de gestion</u>)	Diminution des RFG et des frais de gestion (scénario 6) ↓	Conséquence :	Diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ↓
	Augmentation des RFG et des frais de gestion (scénario 7) ↑	Conséquence :	Augmentation des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ↑
	Aucun changement aux RFG et aux frais de gestion (scénario 8) →	Conséquence :	Aucune incidence sur les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif →
Effet d'interaction – effet de pondération du fonds et effet de prix (évaluation de deux effets sur les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif – <u>variation de la pondération du fonds et variation des pondérations des RFG et des frais de gestion</u> ***)	Augmentation de la pondération du fonds et augmentation des RFG et des frais de gestion (scénario 9) ↑ ↑	Conséquence :	Augmentation des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ↑
	Diminution de la pondération du fonds et diminution des RFG et des frais de gestion (scénario 10) ↓ ↓	Conséquence :	Augmentation des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ↑
	Augmentation de la pondération du fonds et diminution des RFG et des frais de gestion (scénario 11) ↑ ↓	Conséquence :	Diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif ↓

	<p>Diminution de la pondération du fonds et augmentation des RFG et des frais de gestion (scénario 12)</p> 	Conséquence :	<p>Diminution des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif</p> 
	<p>Aucun changement à la pondération du fonds ainsi qu'aux RFG et aux frais de gestion (scénario 13)</p> 	Conséquence :	<p>Aucune incidence sur les RFG et les frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif</p> 

Notes au tableau :

* L'analyse de l'incidence suppose que les variations directionnelles observées sont les seuls changements aux séries de l'échantillon (c.-à-d. que l'incidence suppose que « toutes les choses sont égales par ailleurs »).

** L'incidence de chaque effet sur la valeur globale des RFG et des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif dépend de la manière dont l'ampleur et la direction de chaque effet se compensent collectivement.

*** Toute variation dans la pondération d'une série compense la pondération des autres séries. Par exemple, si la pondération d'une série diminue, la pondération de toutes les autres séries doit alors augmenter, toutes choses étant égales par ailleurs. C'est la raison pour laquelle la variation de la pondération d'une série peut soit faire augmenter, soit faire diminuer, la valeur globale des RFG ou des frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif selon l'importance des RFG ou des frais de gestion par rapport aux autres séries dans l'échantillon. Cela explique aussi pourquoi cinq scénarios sont examinés dans la figure 1 relativement à l'effet de pondération du fonds.

En revanche, la direction de l'effet d'interaction sur la valeur globale de la moyenne pondérée en fonction de l'actif ne dépend pas de l'importance des frais par rapport aux autres séries dans l'échantillon, même si la pondération de la série est modifiée. La raison étant que la variation des frais, soit le premier terme de l'effet d'interaction, est nulle pour toutes les autres séries dans l'échantillon selon l'hypothèse « toutes choses étant égales par ailleurs ».

Annexe C – Tableaux de données supplémentaires pour chaque section du rapport

Cette section des annexes fournit des tableaux de données supplémentaires qui indiquent les frais moyens pondérés en fonction de l'actif et le nombre de fonds pour toutes les sous-catégories d'une caractéristique des fonds.

5.3 Résultats de la recherche – Frais des OPC par grande catégorie d'actifs

Annexe – Tableau 5.3.2 RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par grande catégorie d'actifs, 2013 à 2020

Grande catégorie d'actifs	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Équilibrés	2,10	2,07	2,03	1,98	1,90	1,85	1,79	1,78	-0,12	-0,12
Actions	2,22	2,17	2,12	2,05	1,94	1,87	1,77	1,74	-0,17	-0,19
Titres à revenu fixe	1,46	1,40	1,35	1,28	1,19	1,13	1,06	1,02	-0,18	-0,17
Marché monétaire	0,42	0,42	0,44	0,44	0,44	0,42	0,42	0,37	0,02	-0,07
Autres	2,64	2,36	2,18	2,10	1,92	1,66	1,58	1,69	-0,54	-0,22

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

Annexe – Tableau 5.3.3 Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par grande catégorie d'actifs, 2013 à 2020

Grande catégorie d'actifs	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
Équilibrés	1,69	1,69	1,65	1,62	1,55	1,50	1,47	1,45	-0,08	-0,10
Actions	1,75	1,73	1,70	1,63	1,55	1,49	1,44	1,41	-0,12	-0,14
Titres à revenu fixe	1,20	1,16	1,11	1,04	0,97	0,91	0,85	0,82	-0,16	-0,15
Marché monétaire	0,36	0,36	0,37	0,37	0,36	0,35	0,37	0,36	0,01	0,00
Autres	1,83	1,75	1,64	1,52	1,39	1,24	1,17	1,15	-0,31	-0,23

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

Nombre de séries de fonds par type de gestionnaire de fonds d'investissement et grande catégorie d'actifs

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	Équilibrés	Actions	Titres à revenu		Autres	Total
			fixe	Marché monétaire		
Affilié à une association	17	27	8	1	0	53
Affilié à une banque	1 255	1 682	543	21	55	3 556
Indépendant	2 839	4 681	921	77	199	8 717
Affilié à un assureur	544	500	220	11	16	1 291
Total	4 655	6 890	1 692	110	270	13 617

5.4 Résultats de la recherche – Frais des OPC par type de série

Annexe – Tableau 5.4.2 RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par type de série, 2013 à 2020

Type de série	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
A	2,15	2,14	2,12	2,10	2,06	2,06	2,01	2,02	-0,05	-0,04
Conseillers	2,03	2,06	2,07	2,06	2,01	2,01	2,01	2,05	0,02	0,04
D	0,98	0,98	0,95	0,94	0,92	0,92	0,92	0,91	-0,04	-0,01
F	1,09	1,07	1,03	1,00	0,95	0,92	0,91	0,91	-0,10	-0,04
O	1,88	1,92	1,92	1,87	1,78	1,74	1,69	1,69	0,00	-0,09
T	2,25	2,23	2,22	2,20	2,18	2,18	2,16	2,17	-0,04	-0,01

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

Annexe – Tableau 5.4.3 Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par type de série, 2013 à 2020

Type de série	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013-2016	Var. 2017-2020
A	1,72	1,73	1,72	1,71	1,68	1,67	1,65	1,66	-0,01	-0,03
Conseillers	1,66	1,73	1,74	1,71	1,67	1,68	1,67	1,71	0,05	0,03
D	0,83	0,83	0,81	0,77	0,78	0,77	0,76	0,75	-0,06	-0,03
F	0,82	0,82	0,79	0,77	0,73	0,72	0,72	0,72	-0,05	-0,01
O	1,45	1,49	1,49	1,44	1,39	1,35	1,33	1,33	-0,01	-0,06
T	1,82	1,82	1,81	1,80	1,78	1,77	1,77	1,76	-0,03	-0,02

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

Nombre de séries de fonds par type de gestionnaire de fonds d'investissement et stratégie de placement

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	A	Conseillers	D	F	O	T	Total
Affilié à une association	42	0	1	1	0	9	53
Affilié à une banque	869	602	343	1 102	314	326	3 556
Indépendant	2 250	1	191	3 045	2 100	1 130	8 717
Affilié à un assureur	316	0	1	547	224	203	1 291
Total	3 477	603	536	4 695	2 638	1 668	13 617

5.5 Résultats de la recherche – Frais des OPC par type de produit

Annexe – Tableau 5.5.2 RFG moyens pondérés en fonction de l'actif par type de produit

Type de produit	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013- 2016	Var. 2017- 2020
Fonds de fonds de tiers	1,89	1,87	1,81	1,76	1,65	1,62	1,58	1,56	-0,13	-0,10
Fonds de fonds « maison » et de tiers	2,32	2,28	2,25	2,21	2,15	2,10	2,05	2,04	-0,11	-0,11
Fonds de fonds « maison »	2,11	2,08	2,04	2,00	1,91	1,84	1,77	1,74	-0,12	-0,17
OPC autonomes	2,03	2,00	1,94	1,88	1,78	1,71	1,62	1,60	-0,15	-0,18

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

Annexe – Tableau 5.5.3 Frais de gestion moyens pondérés en fonction de l'actif par type de produit

Type de produit	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var. 2013- 2016	Var. 2017- 2020
Fonds de fonds de tiers	1,63	1,91	1,68	1,81	1,45	1,42	1,38	1,37	0,17	-0,08
Fonds de fonds « maison » et de tiers	1,89	1,86	1,84	1,79	1,73	1,67	1,64	1,63	-0,10	-0,10
Fonds de fonds « maison »	1,73	1,71	1,68	1,63	1,57	1,51	1,46	1,42	-0,10	-0,15
OPC autonomes	1,61	1,60	1,56	1,50	1,43	1,37	1,32	1,30	-0,10	-0,13

Analyse par les ACVM des données obtenues auprès des gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données tiers. Les données sur les actifs et les frais ont été obtenues auprès d'Investor Economics.

Nombre de séries de fonds par type de gestionnaire de fonds d'investissement et type de produit

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	Fonds de fonds de tiers	Fonds de fonds « maison » et de tiers	Fonds de fonds « maison »	OPC autonomes	Total
Affilié à une association	0	6	0	47	53
Affilié à une banque	124	281	773	2 378	3 556
Indépendant	39	288	1 628	6 762	8 717
Affilié à un assureur	33	145	137	976	1 291
Total	196	720	2 538	10 163	13 617

5.6 Résultats de la recherche – Frais des OPC par stratégie de placement**Nombre de séries de fonds par type de gestionnaire de fonds d'investissement et stratégie de placement**

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	Fonds à gestion active	Fonds à gestion passive	Total
Affilié à une association	52	1	53
Affilié à une banque	3 496	60	3 556
Indépendant	8 552	165	8 717
Affilié à un assureur	1 291	0	1 291
Total	13 391	226	13 617

6.3 Résultats de la recherche – Frais des FNB par grande catégorie d'actifs

Nombre de FNB par type de gestionnaire de fonds d'investissement et grande catégorie d'actifs

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	Équilibrés	Actions	Titres à revenu fixe	Marché monétaire	Autres	Total
Affilié à une banque	1	48	43	0	0	92
Indépendant	8	192	81	2	1	284
Affilié à un assureur	0	10	3	0	0	13
Total	9	250	127	2	1	389

6.4 Résultats de la recherche – Frais des FNB par stratégie de placement

Nombre de séries de fonds par type de gestionnaire de fonds d'investissement et stratégie de placement

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	Gestion active	Gestion passive	Gestion passive – bêta stratégique	Total
Affilié à une banque	27	47	18	92
Indépendant	85	118	81	284
Affilié à un assureur	3	0	10	13
Total	115	165	109	389

Rendements des fonds d'investissement : Analyse de l'incidence de la mise en œuvre des rapports annuels sur les coûts et le rendement prévus par la deuxième phase du Modèle de relation client-conseiller¹

¹ Le présent rapport a bénéficié largement des commentaires de pairs examinateurs internes et externes, notamment les suivants : J. Ari Pandes, Haskayne School of Business, Université de Calgary ainsi que des examinateurs de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) et de ISS MI Investor Economics. Toute erreur de fait ou d'interprétation non corrigée incombe aux auteurs, et à eux seuls.

Table des matières

Résumé.....	3
I. Objectif et contexte de l'étude	3
II. Constatations	4
i. Constatations pour la durée de l'étude (de 2013 à 2020)	4
ii. Constatations pour les périodes précédant la mise en œuvre (2013 à 2016) et la suivant (2017 à 2020)	5
1. Introduction	5
2. Aperçu du marché des fonds d'investissement au Canada, de l'échantillon de l'étude et des périodes visées par celle-ci	7
3. Constatations	9
3.1 Rendement des OPC.....	10
3.1.1 Constatations	10
3.1.2 Rendement des OPC par grande catégorie d'actifs.....	12
3.1.3 Rendement des OPC par type de produit.....	13
3.1.4 Rendement des OPC par stratégie de placement	15
3.1.5 Rendement des OPC par type de gestionnaire de fonds d'investissement.....	15
3.2 Rendement des FNB.....	17
3.2.1 Constatations	17
3.2.2 Rendement des FNB par grande catégorie d'actifs	19
3.2.3 Rendement des FNB par stratégie de placement	21
3.2.4 Rendement des FNB par type de gestionnaire de fonds d'investissement	22
4. Limites des constatations découlant de l'étude	24
5. Conclusion	25
Annexe A – Conception de l'étude	26
Bibliographie	31

Résumé

I. Objectif et contexte de l'étude

La présente étude a pour but d'examiner l'incidence postérieure à la mise en œuvre sur des modifications du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 ») qui découlent de la dernière phase du Modèle de relation client-conseiller (la « deuxième phase du MRCC ») sur le comportement du secteur (ci-après, les « rapports sur les relevés des clients, les coûts annuels et le rendement prévus par la deuxième phase du MRCC »).

La version définitive des modifications, laquelle est entrée en vigueur le 15 juillet 2016, visait à faire que les investisseurs reçoivent chaque année de l'information claire et exhaustive sur le rendement de leurs placements et l'ensemble des frais associés à leurs comptes, y compris la rémunération versée aux personnes inscrites.

L'étude a pour but de déterminer si une plus grande transparence au chapitre des renseignements sur l'opération et des rendements des placements a amené les gestionnaires de fonds d'investissement à améliorer le rendement ajusté en fonction du risque de leurs organismes de placement collectif (« OPC ») et fonds négociés en bourse (« FNB »)².

L'étude couvre la période de janvier 2013 à décembre 2020. Elle s'est amorcée approximativement 18 mois avant que n'entre en vigueur la première vague de modifications découlant de la deuxième phase du MRCC le 15 juin 2014 (information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations et avis d'exécution d'opérations sur titres de créance). Comme elle a débuté en 2013, l'étude brosse un portrait du secteur des fonds d'investissement avant la mise en œuvre de cette première vague de modifications. Nous posons l'hypothèse que les changements que nous cherchons à évaluer se produiraient plusieurs années après la mise en œuvre de l'intégralité des rapports sur les relevés des clients, les coûts annuels et le rendement prévus par la deuxième phase du MRCC, y compris les renseignements sur l'opération. Compte tenu de ce qui précède, nous avons prolongé l'étude jusqu'à l'an 2020 afin de prendre ce laps de temps en considération, ce qui nous a permis de bien observer l'ampleur de tout changement, s'il y a lieu.

² Le rendement ajusté en fonction du risque est un taux de rendement indexé à un ou à plusieurs indices de référence. Plus particulièrement, nous utilisons dans le présent rapport une version du modèle de Fama et French (2015) à titre d'indice de référence commun pour déterminer le rendement ajusté en fonction du risque. Pour plus de renseignements, voir la rubrique « Méthode de recherche » à l'Annexe A.

Les constatations découlant l'étude sont regroupées en trois périodes : de 2013 à 2020, soit l'entière durée de l'étude; de 2013 à 2016, la période précédant la mise en œuvre; et de 2017 à 2020, la période suivant la mise en œuvre.

Enfin, il convient de noter que les constatations dont fait état le présent rapport reflètent le point de vue du personnel des ACVM et ne sont fournis qu'à titre indicatif. Par conséquent, les déclarations qu'on peut y lire ne constituent pas le point de vue officiel des ACVM en matière de réglementation.

II. Constatations

Nos constatations sont fondées sur un échantillon de fonds représentant approximativement, selon les actifs gérés, 62 % des OPC et des FNB sur le marché canadien en décembre 2020.

Nous utilisons le rendement total et le rendement ajusté en fonction du risque, aussi appelé « alpha », comme mesures du rendement des fonds, et présentons les résultats en fonction des rendements bruts, c'est-à-dire les rendements avant les frais³. Dans l'ensemble, nous constatons que même s'il s'est trouvé en territoire négatif tout au long de l'étude, le rendement ajusté en fonction du risque par rapport à l'indice de référence de notre modèle pour les OPC et les FNB s'est amélioré au fil des années qui ont suivi la mise en œuvre des rapports sur les relevés des clients, les coûts annuels et le rendement⁴.

i. Constatations pour la durée de l'étude (de 2013 à 2020)

Entre 2013 et 2020, les OPC faisant partie de l'échantillon ont affiché un rendement total brut moyen annualisé de 7,1 %, et les FNB, de 7,9 %. En tenant compte du risque des fonds, nous avons chiffré l'alpha brut moyen

³ Le rendement brut permet l'analyse du rendement des fonds sans tenir compte des frais qui y sont associés, lesquels seront analysés dans un rapport distinct connexe intitulé *Frais des fonds d'investissement : Analyse de l'incidence de la mise en œuvre des rapports annuels sur les coûts et le rendement prévus par la deuxième phase du Modèle de relation client-conseiller*. Nous avons également évalué le rendement net et avons tiré des conclusions qualitatives similaires (les résultats seront fournis sur demande).

⁴ Il convient de noter que le rendement ajusté en fonction du risque est établi en fonction des indices de référence sélectionnés selon le modèle de Fama et French (2015). Tout fonds affichant un rendement ajusté en fonction du risque négatif signifie que son rendement est inférieur à celui des indices de référence servant à rendre compte de son risque. Il importe de souligner que nos indices de référence ne correspondent pas nécessairement à ceux qui ont été retenus par les fonds faisant partie de l'échantillon, et par conséquent les rendements ajustés en fonction du risque négatifs ne signifient pas que les investisseurs ont subi des pertes découlant de leurs investissements au cours de la période visée par l'étude. Pour de plus amples renseignements, se reporter à la rubrique « Méthode de recherche » de l'Annexe A.

des OPC à -3,5 % et celui des FNB à -2 % par rapport aux indices de référence de notre modèle. Ces alphas négatifs laissent entrevoir que, en moyenne, les rendements totaux sont inférieurs à ceux que laisseraient entrevoir les indices de référence de notre modèle.

ii. Constatations pour les périodes précédant la mise en œuvre (2013 à 2016) et la suivant (2017 à 2020)

La comparaison des rendements pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre a révélé une hausse des rendements ajustés en fonction du risque par rapport aux indices de référence de notre modèle au cours de la période suivant la mise en œuvre, même s'ils demeuraient négatifs. L'alpha brut moyen annualisé des OPC s'établissait à -5 % entre 2013 et 2016, et à -2,2 % entre 2017 et 2020, alors que celui des FNB se fixait à -4,8 % pour la période précédant la mise en œuvre et à -0,6 % pour celle qui la suivait.

Nous avons également cherché à déterminer si, dans le cadre de l'étude, il y avait des écarts au chapitre du rendement des fonds en fonction des caractéristiques suivantes : la catégorie d'actif, la stratégie de placement ainsi que le type de produit et de gestionnaire de fonds d'investissement. Les observations faites selon ces caractéristiques reflétaient les constatations globales, sauf au chapitre du rendement total brut moyen annualisé et du rendement ajusté en fonction du risque. L'analyse comparative des résultats pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre n'a permis de dégager aucune grande tendance. Au cours de ces deux périodes, les rendements des fonds présentant certaines caractéristiques ont augmenté, tandis que d'autres ont reculé. Les rendements totaux bruts des OPC variaient entre 1 % et 10,8 %, et ceux des FNB, entre 1,4 % et 11,2 %.

1. Introduction

L'évaluation postérieure à la mise en œuvre est une étape cruciale du cycle d'élaboration des politiques, car elle permet aux autorités de réglementation de comprendre si les politiques nouvellement instaurées ont été mises en œuvre comme prévu et de déterminer si celles-ci ont les effets et résultats escomptés.

L'étude a pour objectif d'examiner l'incidence de la mise en œuvre des modifications du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le Règlement 31-103) qui découlent de la dernière phase du Modèle de relation client conseiller (la deuxième phase du MRCC) sur le comportement du secteur (ci-après, les « rapports sur les relevés des clients, les coûts annuels et le rendement prévus par la deuxième phase du MRCC »).

Les modifications définitives, lesquelles sont entrées en vigueur le 15 juillet 2016, visaient à faire en sorte que les investisseurs reçoivent chaque année de l'information claire et exhaustive sur le rendement de leurs placements, les relevés des clients (qui renferment des renseignements sur le compte, les positions-titres et les opérations) et l'ensemble des frais associés à leurs comptes, y compris la rémunération versée aux personnes inscrites⁵.

La documentation traitant de la réglementation sur l'information à fournir relève un grand nombre d'avantages que pourrait comporter la normalisation du processus de production des rapports, notamment une plus grande liquidité du marché, des coûts en capital moindres et une meilleure sélection de portefeuille⁶. Plus particulièrement, les travaux de Zingales (2009) laissent entrevoir que la normalisation de ce processus faciliterait la comparaison entre les OPC et, de ce fait, favoriserait les gestionnaires plus talentueux. On peut donc faire valoir que la normalisation de ce processus inciterait les investisseurs à comparer les fonds d'investissement et à éviter ceux qui affichent une piètre performance. En outre, les rapports conformes aux dispositions prévues par la deuxième phase du MRCC permettraient aux gestionnaires de fonds de montrer plus efficacement la qualité de leur produit, ce qui viendrait amoindrir les coûts imputables à l'asymétrie de l'information⁷. Ainsi, les investisseurs se tourneraient vers les fonds surperformants, ce qui amènerait les gestionnaires de fonds à améliorer le rendement de leur produit (par exemple, en retenant les services de gestionnaires de portefeuille plus talentueux et en éliminant progressivement les fonds sous-performants). Au bout du compte, les éléments énoncés précédemment amélioreraient le rendement du marché des fonds d'investissement dans son ensemble. Par conséquent, nous posons l'hypothèse que la transparence accrue et la normalisation du processus de production de rapports de rendement qu'apportent la deuxième phase du MRCC amélioreront la performance des fonds d'investissement.

L'étude est axée sur l'incidence de la mise en œuvre de la deuxième phase du MRCC sur le rendement des fonds d'investissement. Un rapport de recherche distinct intitulé *Frais des fonds d'investissement : Analyse de l'incidence de la mise en œuvre des rapports annuels sur les coûts et le rendement prévus par la deuxième phase du Modèle de relation*

⁵ Selon les modifications découlant de la deuxième phase du MRCC, les courtiers ont l'obligation de divulguer aux clients les renseignements sur l'opération et le rendement total des placements du compte, exprimé en pourcentage sur une base annualisée. Le rendement total est diminué des frais et des autres dépenses.

⁶ Les travaux de Leuz et Wysocki (2016) présentent un aperçu exhaustif de la documentation.

⁷ Pour plus de renseignements, voir les travaux de Dranove et Jin (2010).

client-conseiller traite de l'incidence de la nouvelle réglementation sur les ratios de frais de gestion et les frais de gestion des OPC et des FNB.

Nous avons regroupé nos constatations comme suit :

- la partie 2 présente un aperçu du marché des fonds d'investissement au Canada, l'échantillon de l'étude et les périodes visées par celle-ci;
- la partie 3 traite des rendements des OPC et des FNB;
- la partie 4 porte sur les limites de nos constatations;
- la partie 5 expose notre conclusion.

2. Aperçu du marché des fonds d'investissement au Canada, de l'échantillon de l'étude et des périodes visées par celle-ci

En 2013, les actifs financiers discrétionnaires des ménages canadiens se chiffraient à 4,1 billions de dollars⁸ (voir le tableau 1). De ce montant, approximativement 1,0 billion de dollars (26 %) étaient détenus dans des fonds d'investissement⁹. Avant la fin de 2020, ces actifs s'établissaient à 6,5 billions de dollars et, de ce montant, environ 2,0 billions de dollars (30 %) étaient détenus dans des fonds d'investissement.

Le tableau 1 ci-dessous présente les montants indiqués ci-dessus par type de fonds d'investissement. L'actif de ces fonds est principalement composé d'OPC, mais les FNB gagnent en popularité et grugent des parts de marché aux OPC.

⁸ *Household Balanced Sheet Report* d'Investor Economics, 2014 et 2016. Constituent des actifs financiers discrétionnaires les actifs qui ne sont pas détenus dans le régime de retraite d'un employeur.

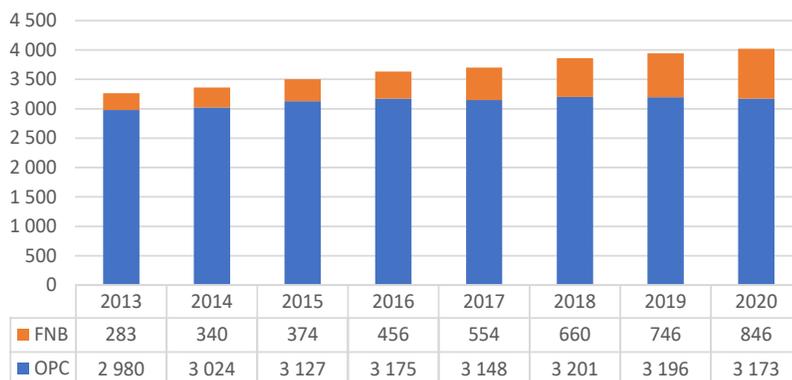
⁹ Pour les besoins de l'étude, un fonds d'investissement est un produit d'investissement, plus particulièrement un fonds, qui regroupe les avoirs de divers investisseurs et les investit collectivement au moyen d'un portefeuille d'instruments financiers, notamment des actions et des obligations. Ce portefeuille est géré par un gestionnaire de fonds professionnel. À la lumière de cette définition, nous avons classé les OPC et les FNB à titre de fonds d'investissement. Bien que les fonds de couverture répondent aux critères de cette définition, nous les avons exclus de notre analyse, ceux-ci n'étant offerts qu'aux « investisseurs qualifiés », soit les investisseurs institutionnels et un petit groupe d'investisseurs individuels fortunés.

Tableau 1 : Estimation des actifs financiers discrétionnaires canadiens détenus dans des fonds d'investissement

	Valeur de l'actif (en milliards \$)		Quote-part du fonds d'investissement (%)		Quote-part des actifs financiers discrétionnaires (%)	
	2013	2020	2013	2020	2013	2020
Ensemble des actifs financiers discrétionnaires	4 091	6 517				
Fonds d'investissement	1 044	1 947			26	30
FNB canadiens inscrits	63	257	6	13	2	4
OPC, exclusion faite des FNB	981	1 690	94	87	24	26

Source : Les estimations des ACVM reposent sur les données du rapport intitulé *Investor Economics Household Balance Sheet Report* de 2014, de 2016 et de 2021; elles excluent les fonds distincts, les fonds à capital fixe et les solutions de rechange.

Les diagrammes 1 et 2 ci-dessous indiquent le nombre d'OPC et de FNB ainsi que la valeur de leurs actifs en fonction des actifs gérés pour chacune des années visées par l'étude.

Diagramme 1 : Nombre de fonds d'investissement par type de fonds, de 2013 à 2020

Source des données : *Investor Economics Insights Report*, janvier 2021 et 2019; *Investor Economics ETF and Index Funds Report*, T4 2020, T4 2016 et T1 2016; *Investor Economics Household Balance Sheet Report*, 2016, 2018 et 2021.

Diagramme 2 : Actifs des fonds d'investissement (en milliards de dollars) par type de fonds, de 2013 à 2020



Source des données : *Investor Economics Insights Report*, janvier 2021 et 2019; *Investor Economics ETF and Index Funds Report*, T4 2020, T4 2016 et T1 2016; *Investor Economics Household Balance Sheet Report*, 2016, 2018 et 2021.

L'échantillon de l'étude englobe 3 086 OPC et 299 FNB uniques. Le nombre d'OPC est passé de 1 974 en 2013 à 2 106 en 2020. La valeur totale des actifs gérés par les OPC a bondi de 594 milliards de dollars en 2013 à 995 milliards de dollars à la fin de 2020. En ce qui concerne les FNB de l'échantillon, leur nombre et la valeur totale des actifs qu'ils gèrent ont plus que triplés pendant la période de l'étude. Le nombre de FNB, qui se fixait à 83 en 2013, s'est établi à 284 en 2020 et, pour la même période, la valeur totale de leurs actifs gérés est passée de 46,6 milliards de dollars à 162 milliards de dollars.

Le montant total des actifs gérés par les FNB et les OPC composant l'échantillon avoisinait 1,2 billion de dollars à la fin de 2020. Ces fonds représentaient environ 62 % du total des actifs gérés sur les marchés canadiens des OPC et des FNB au Canada¹⁰.

3. Constatations

Nous présentons les résultats de l'étude sur le rendement des OPC et des FNB dans les rubriques ci-après pour les trois périodes de l'étude en fonction des caractéristiques des fonds¹¹.

¹⁰ *Investor Economics Insight Report*, janvier 2021.

¹¹ Notre hypothèse, selon laquelle le rendement ajusté en fonction du risque, c'est-à-dire l'alpha, s'est amélioré après la mise en œuvre de la deuxième phase du MRCC, a été soumise à des tests statistiques. Les deux tests t, qui ont pour but la comparaison de l'alpha

3.1 Rendement des OPC

3.1.1 Constatations

a) Aperçu – Nombre d'OPC et actifs des OPC

Tout au long de la période de l'étude, soit de 2013 à 2020, l'échantillon d'OPC était composé de 3 086 OPC uniques dont l'âge moyen était de 12 ans, et les actifs qu'ils géraient se chiffraient en moyenne à 361,2 millions de dollars¹². En décembre 2020, la valeur totale des actifs gérés de l'échantillon s'établissait à 995,5 milliards de dollars, ce qui représentait 59 % du total de l'actif net du marché canadien des OPC¹³.

b) Constatations pour la période de 2013 à 2020

Tant la moyenne à pondérations égales que la moyenne pondérée en fonction des actifs du rendement total, compte non tenu des frais, se sont fixées à 0,59 % par mois¹⁴ entre 2013 et 2020. Cette constatation tend à indiquer que la valeur du fonds n'a aucune incidence sur le rendement total.

Entre 2013 et 2020, nous avons estimé à -0,37 % l'alpha brut à pondérations égales par mois et à -0,29 % l'alpha brut pondéré en fonction des actifs par mois¹⁵. Ces alphas négatifs montrent que, en moyenne, les rendements totaux des OPC sont inférieurs à ce que pourrait laisser entrevoir leur exposition aux facteurs de risque de notre modèle. Il n'est pas rare d'observer des rendements ajustés en fonction du risque négatifs selon le modèle de Fama et French. On en retrouve dans plusieurs études portant sur le marché américain des OPC. Les chercheurs Gil-Bazo et Verdue (2009) ainsi que Fama et French (2010), entre autres, ont noté qu'il est très ardu pour les gestionnaires d'actifs de dégager des rendements supérieurs à ceux

moyen avant et après la mise en œuvre et l'analyse de régression dans le cadre de la deuxième phase du MRCC pour estimer l'incidence de la conformité sur l'alpha du fonds exerçant un contrôle sur ses caractéristiques, nous permettent de constater que, à un seuil de 0,1 %, les résultats sont statistiquement significatifs pour les OPC et les FNB. Le détail de ces tests sont disponibles sur demande.

¹² L'âge du fonds est inclus dans nos statistiques descriptives, car bon nombre d'études ont montré qu'il s'agit d'une variable qui détermine le rendement du fonds. Sur le marché américain des OPC, la relation négative entre l'âge du fonds et son rendement est bien documentée. Pour en savoir plus, se reporter aux travaux de Brown et Wu (2016), d'Evan (2010) et d'autres encore.

¹³ Selon le *Investor Economic Insight Report* de janvier 2021, le total des actifs du secteur se chiffrait à 1,697 billions de dollars en décembre 2020.

¹⁴ Nous avons présenté les rendements mensuels, tel que le veut la convention utilisée s'appliquant aux études sur le rendement. Pour obtenir le rendement annualisé, il suffit de multiplier le rendement mensuel par 12.

¹⁵ Sauf indication contraire, nous ne faisons aucune distinction entre « alpha », « rendement ajusté en fonction du risque » et « performance ajustée en fonction du risque » dans le rapport.

que laisse voir le modèle de Fama et French. L'alpha brut moyen pondéré en fonction des actifs est légèrement supérieur à l'alpha à pondérations égales. Cette constatation laisse entrevoir que la valeur du fonds semble avoir une incidence favorable sur le rendement ajusté en fonction du risque, même si elle n'a aucun effet sur le rendement total.

c) Constatations pour les périodes précédant la mise en œuvre (2013 à 2016) et la suivante (2017 à 2020)

Les résultats pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre indiquent que, au cours de ces deux périodes, les rendements totaux se sont contractés de 0,13 point de pourcentage au chapitre de la moyenne à pondérations égales et de 0,04 point de pourcentage en ce qui concerne la moyenne pondérée en fonction des actifs (voir les deuxième et troisième rangées du volet A dans le tableau 2). Pour les mêmes périodes, le rendement ajusté en fonction du risque s'est accru de 0,27 et de 0,24 point de pourcentage pour l'alpha brut moyen à pondérations égales et l'alpha brut moyen pondéré en fonction des actifs, respectivement.

Le volet B du tableau 2 présente les rendements totaux et les alphas bruts pour chacune des années de l'étude. Le nombre d'OPC de notre échantillon s'est lentement accru, passant de 1 974 en 2013 à 2 106 en 2020¹⁶. En moyenne, les actifs gérés des fonds et le total des actifs gérés ont affiché une croissance tout au long de l'étude, sauf en 2018, où le total des actifs gérés s'est contracté¹⁷. Le total des actifs gérés, quant à lui, a poursuivi son ascension. Les rendements totaux ont fluctué d'une année à l'autre, et ont été négatifs en 2018. En revanche, le rendement ajusté en fonction du risque a enregistré une augmentation constante depuis 2014.

¹⁶ Notre échantillon comptait 3 086 OPC uniques. Comme l'indique le tableau 2, le nombre d'OPC pour chacune des années de l'étude est inférieur à ce nombre, car il y a eu création de nouveaux OPC et fusion ou dissolution d'OPC existants. Tout OPC ayant des données sur son rendement pour 36 mois consécutifs entre 2009 et 2020 est pris en considération dans le calcul du nombre total d'OPC. La prise en compte de tout OPC dans le dénombrement annuel est fonction de la date de sa création, fusion ou dissolution. Par exemple, un OPC fusionné ou dissous en 2018 est inclus dans les statistiques de 2013 à 2018, mais exclu de celles de 2019 et 2020.

¹⁷ Cette contraction s'inscrit dans la tendance plus large du marché des OPC. Selon l'étude annuelle Investor Economics Insight de janvier 2023, les actifs gérés des fonds d'investissement faisant partie de l'échantillon entre 2013 et 2020 ne se sont repliés qu'en 2018, au moment où les sorties nettes de trésorerie se sont élevées à 7,94 milliards de dollars pour le mois de décembre seulement. Pour en savoir plus, se reporter à l'étude annuelle Investor Economics Insight de janvier 2019.

Tableau 2 : Sommaire du rendement brut mensuel des OPC

Volet A : Rendement sur la période d'échantillonnage									
Période	Nb. d'observations (OPC x mois)	Nb. d'OPC	Rendement total (%/mois)		Alpha brut (%/mois)		Âge moyen	Moyenne des actifs gérés (en millions de dollars)	Total des actifs gérés (en milliards de dollars)
			Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs			
2013-2020	201 416	3 086	0,59	0,59	-0,37	-0,29	11,95	361,15	995,46
2013-2016	95 571	2 567	0,66	0,62	-0,51	-0,42	11,49	331,17	780,01
2017-2020	105 845	2 704	0,53	0,58	-0,24	-0,18	12,37	388,22	995,46

Volet B : Rendement par année									
Année	Nb. d'observations (OPC x mois)	Nb. d'OPC	Rendement total (%/mois)		Alpha brut (%/mois)		Âge moyen	Moyenne des actifs gérés (en millions de dollars)	Total des actifs gérés (en milliards de dollars)
			Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs			
2013	22 029	1 974	1,23	1,02	-0,51	-0,41	11,29	309,38	594,13
2014	23 132	2 081	0,61	0,68	-0,61	-0,53	11,53	330,48	664,47
2015	24 864	2 198	0,31	0,25	-0,47	-0,39	11,52	336,67	707,64
2016	25 546	2 316	0,57	0,6	-0,45	-0,37	11,6	345,23	780,01
2017	26 582	2 334	0,66	0,59	-0,37	-0,31	11,8	368,88	841,31
2018	27 009	2 362	-0,4	-0,29	-0,24	-0,2	12,16	372,76	789,95
2019	27 418	2 432	1,1	1,08	-0,2	-0,14	12,42	379,34	920,63
2020	24 836	2 106	0,78	0,89	-0,12	-0,08	13,13	435,54	995,46

3.1.2 Rendement des OPC par grande catégorie d'actifs

a) Aperçu – Nombre d'OPC et actifs des OPC par catégorie d'actifs générale

Le tableau 3 présente le rendement des OPC par grande catégorie d'actifs. L'échantillon était composé de 980 fonds équilibrés, de 1 610 fonds d'actions, de 436 fonds à revenu fixe et de 100 fonds du marché monétaire. Ayant en moyenne 10,1 ans, les fonds équilibrés constituaient la plus récente catégorie de l'échantillon, mais ils affichaient le total des actifs gérés et la moyenne des actifs gérés par fonds les plus élevés pour l'entièreté de l'étude. En décembre 2020, la moyenne des actifs gérés par OPC était de 666,1 millions de dollars, et le total des actifs gérés s'élevait à 558,1 milliards de dollars. Les fonds d'actions occupaient le deuxième rang au chapitre du total des actifs gérés, suivis par les fonds à revenu fixe. Les OPC appartenant à ces deux catégories avaient en moyenne 12 à 13 ans. Bien que les fonds du marché monétaire étaient les plus anciens de notre échantillon (âge moyen de 17,9 ans), ils présentaient le plus petit total des actifs gérés et la plus petite moyenne des actifs gérés des quatre catégories d'actifs.

b) Constatations pour la période de 2013 à 2020

Au cours de cette période, les fonds équilibrés et les fonds d'actions avaient enregistré les rendements totaux moyens pondérés en fonction des actifs par mois les plus élevés, soit 0,51 % et 0,86 %, respectivement. En

revanche, ils affichaient le plus faible rendement ajusté en fonction du risque moyen pondéré en fonction des actifs par mois, qui se fixait à -0,30 % pour les fonds équilibrés et à -0,32 % pour les fonds d'actions. Les fonds à revenu fixe et les fonds du marché monétaire, quant à eux, étaient en tête de peloton à ce chapitre, avec des alphas bruts de -0,11 % et -0,24 %, respectivement.

c) Constatations pour les périodes précédant la mise en œuvre (2013 à 2016) et la suivant (2017 à 2020)

Si nous comparons le rendement ajusté en fonction du risque pour chaque catégorie d'actifs des périodes précédant et suivant la mise en œuvre, nous constatons une amélioration constante, soit entre 0,2 et 0,3 point de pourcentage par mois. Le rendement total s'est replié dans la plupart des catégories au cours de ces périodes, sauf pour les fonds à revenu fixe.

Tableau 3 : Sommaire du rendement brut mensuel des OPC par catégorie d'actifs

Catégorie d'actifs	Période	Nb. d'observations	Rendement total (%/mois)		Alpha brut (%/mois)		Âge moyen	Moyenne des actifs gérés (en millions de dollars)	Total des actifs gérés (en milliards de dollars)	
		(OPC x mois)	Nb. d'OPC	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs	Moy. à pondérations égales				Moy. pond. en fonction des actifs
Équilibré	2013-2020	61 549	980	0,49	0,51	-0,34	-0,3	10,09	666,11	558,1
Équilibré	2013-2016	28 620	791	0,54	0,53	-0,46	-0,42	9,45	607,65	453,19
Équilibré	2017-2020	32 929	863	0,45	0,49	-0,23	-0,21	10,66	716,92	558,1
Actions	2013-2020	106 021	1 610	0,77	0,86	-0,43	-0,32	12,61	220,49	312,62
Actions	2013-2016	51 352	1 360	0,88	0,9	-0,59	-0,49	12,08	206,05	244,32
Actions	2017-2020	54 669	1 382	0,68	0,83	-0,28	-0,19	13,11	234,06	312,62
Revenu fixe	2013-2020	26 373	436	0,25	0,3	-0,19	-0,11	11,93	266,88	109,06
Revenu fixe	2013-2016	11 566	344	0,2	0,23	-0,3	-0,24	12,1	258,34	70,75
Revenu fixe	2017-2020	14 807	384	0,29	0,36	-0,11	-0,02	11,79	273,55	109,06
Marché monétaire	2013-2020	7 473	100	0,09	0,11	-0,26	-0,24	17,91	177,71	15,68
Marché monétaire	2013-2016	4 033	98	0,13	0,13	-0,37	-0,38	16,73	171,2	11,75
Marché monétaire	2017-2020	3 440	86	0,04	0,08	-0,12	-0,09	19,3	185,35	15,68

3.1.3 Rendement des OPC par type de produit

a) *Aperçu – Nombre d'OPC et actifs des OPC par type de produit*

Les OPC de notre échantillon étaient composés de fonds autonomes, de fonds de fonds exclusifs, de fonds de fonds exclusifs et fonds de fonds de tiers ainsi que de fonds de fonds de tiers.

À la fin de 2020, la plupart des OPC étaient des fonds autonomes, tant au chapitre du nombre (77,6 %) que de celui du total des actifs gérés (59,9 %). Il s'agit également du type de produit le plus ancien, les fonds autonomes ayant en moyenne 12,7 ans.

Les trois types de fonds de fonds représentaient 25,1 % des OPC et 40,1 % du total des actifs gérés et, en moyenne, ils avaient trois ans de moins que les fonds autonomes¹⁸.

b) Constatations pour la période de 2013 à 2020

Le tableau 4 ci-après résume le rendement des OPC par type de produit. Les fonds autonomes avaient enregistré le rendement total moyen le plus haut et comptaient parmi les OPC ayant le rendement ajusté en fonction du risque le plus élevé, tout juste après les fonds de fonds de tiers. Les trois types de fonds de fonds affichaient des rendements totaux très similaires se fixant entre 0,51 % et 0,55 % par mois. À l'inverse, les rendements ajustés en fonction du risque étaient plus éparpillés, les fonds de fonds de tiers ayant le meilleur alpha brut, soit de -0,23 % par mois.

c) Constatations pour les périodes précédant la mise en œuvre (2013 à 2016) et la suivant (2017 à 2020)

La comparaison des périodes précédant et suivant la mise en œuvre révèle que tous les types de produits ont gagné entre 0,20 et 0,30 point de pourcentage par mois au chapitre du rendement ajusté en fonction du risque. Les fluctuations du rendement total par type de produit sont survenues après l'instauration de toutes les obligations prévues par la deuxième phase du MRCC.

Tableau 4 : Sommaire du rendement brut mensuel des OPC par type de produit

Type de produit	Période	Nb. d'observations (OPC x mois)	Rendement total (%/mois)		Alpha brut (%/mois)		Âge moyen	Moyenne des actifs gérés (en millions de dollars)	Total des actifs gérés (en milliards de dollars)	
			Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs				
Fonds autonomes	2013-2020	156 840	2 396	0,61	0,64	-0,37	-0,28	12,66	294,58	596,06
Fonds autonomes	2013-2016	74 866	2 005	0,68	0,67	-0,52	-0,42	12,25	284,09	485,43
Fonds autonomes	2017-2020	81 974	2 085	0,55	0,62	-0,23	-0,15	13,04	304,16	596,06
Fonds de fonds exclusifs	2013-2020	33 374	563	0,53	0,51	-0,37	-0,3	9,55	644,51	341,92
Fonds de fonds exclusifs	2013-2016	15 859	425	0,59	0,5	-0,48	-0,43	8,69	521,39	238,59
Fonds de fonds exclusifs	2017-2020	17 515	508	0,48	0,51	-0,26	-0,22	10,32	755,99	341,92
Fonds de fonds exclusifs et de tiers	2013-2020	8 053	149	0,53	0,52	-0,36	-0,33	9,21	499,93	48,53
Fonds de fonds exclusifs et de tiers	2013-2016	3 590	102	0,61	0,56	-0,49	-0,46	8,99	459,76	44,49
Fonds de fonds exclusifs et de tiers	2017-2020	4 463	137	0,47	0,5	-0,25	-0,24	9,39	532,25	48,53
Fonds de fonds de tiers	2013-2020	3 033	62	0,63	0,55	-0,29	-0,23	8,93	326,8	8,7
Fonds de fonds de tiers	2013-2016	1 188	31	0,66	0,57	-0,45	-0,34	8,61	383,63	11,39
Fonds de fonds de tiers	2017-2020	1 845	61	0,61	0,54	-0,19	-0,14	9,14	290,2	8,7

¹⁸ L'échantillon comptait quatre fonds pour lesquels il n'y avait aucune observation selon le type de produit.

3.1.4 Rendement des OPC par stratégie de placement

a) Aperçu – Nombre d'OPC et actifs des OPC par stratégie de placement

Le tableau 5 ci-après fait la synthèse des rendements des OPC par stratégie de placement. Dans 97 % des cas, les OPC de notre échantillon (3 001 OPC sur 3 086) étaient gérés activement. À la fin de 2020, ces OPC représentaient 98 % du total des actifs gérés. Les OPC gérés passivement, quant à eux, comptaient pour moins de 3 % des OPC et de 2 % du total des actifs gérés, et ce, même s'ils avaient le même âge que les OPC gérés activement, soit environ 12 ans en moyenne.

b) Constatations pour la période de 2013 à 2020

Comparativement aux OPC gérés passivement, les OPC gérés activement affichaient un rendement total moyen pondéré en fonction des actifs moindre (0,59 % contre 0,85 %), mais leur rendement ajusté en fonction du risque n'était que légèrement inférieur (-0,29 % contre -0,24 %).

c) Constatations pour les périodes précédant la mise en œuvre (2013 à 2016) et la suivant (2017 à 2020)

Le rendement ajusté en fonction du risque des OPC gérés activement et passivement a grimpé pendant la période suivant la mise en œuvre (de 0,2 et de 0,3 point de pourcentage, respectivement). Par contre, le rendement total de ces OPC s'est contracté, tandis que celui des OPC gérés passivement a augmenté.

Tableau 5 : Sommaire du rendement brut mensuel des OPC par stratégie de placement

Stratégie	Période	Nb. d'observations (OPC x mois)	Nb. d'OPC	Rendement total (%/mois)		Alpha brut (%/mois)		Âge moyen	Moyenne des actifs gérés (en millions de dollars)	Total des actifs gérés (en milliards de dollars)
				Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs			
Active	2013-2020	195 879	3 001	0,59	0,59	-0,37	-0,29	11,95	365,1	973,31
Active	2013-2016	92 892	2 493	0,66	0,61	-0,51	-0,42	11,51	335,88	768,1
Active	2017-2020	102 987	2 639	0,53	0,57	-0,24	-0,18	12,35	391,46	973,31
Passive	2013-2020	5 421	88	0,73	0,85	-0,35	-0,24	11,98	223,74	21,9
Passive	2013-2016	2 611	76	0,73	0,79	-0,52	-0,41	10,78	169,61	11,8
Passive	2017-2020	2 810	65	0,73	0,89	-0,19	-0,14	13,09	274,04	21,9

3.1.5 Rendement des OPC par type de gestionnaire de fonds d'investissement

a) Aperçu – Nombre d'OPC et actifs des OPC par type de gestionnaire de fonds d'investissement

À la fin de 2020, les OPC parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement qui étaient indépendants ou associés à des banques

représentaient 70,5 % des OPC (2 175 OPC) et 86,3 % du total des actifs gérés (859,4 milliards de dollars). Ces OPC avaient en moyenne approximativement 12 ans. Il y avait 281 OPC parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement associés à des assureurs. Ayant en moyenne 9 ans à la fin de 2020, ces OPC étaient les plus récents et affichaient un total des actifs gérés de 59 milliards de dollars. Les OPC les plus anciens étaient ceux parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement qui étaient affiliés à une association professionnelle. Le total des actifs gérés par ces 24 OPC se chiffrait à 2,4 milliards de dollars à la fin de 2020.

b) Constatations pour la période de 2013 à 2020

Les rendements totaux et alphas bruts moyens pondérés en fonction des actifs pour toute la durée de l'étude, par type de gestionnaire de fonds d'investissement, variaient de 0,50 % à 0,62 % et de -0,39 % à -0,19 % par mois, respectivement.

Nous avons observé qu'il semble y avoir des écarts au chapitre des rendements ajustés en fonction du risque négatifs selon le type de gestionnaires de fonds d'investissement. Il faut toutefois faire preuve de prudence dans l'interprétation de cette observation. Tout d'abord, il convient de noter que ces écarts étaient négligeables sur le plan statistique¹⁹. Ensuite, il s'agit d'écarts dans la moyenne de l'échantillon seulement et ne tiennent pas compte de l'écart dans la répartition des OPC (par exemple, entre les catégories d'actifs et les types de produits) parrainés par chaque type de gestionnaires de fonds d'investissement, ce qui importe quand vient le moment de comparer le rendement de chaque groupe de façon valable. Enfin, comme le souligne la partie 4 ci-après, cette observation peut être fonction de la mesure du rendement et de notre échantillon d'OPC. Rien ne garantit qu'elle serait la même pour une autre mesure du rendement ou un échantillon d'OPC différent.

c) Constatations pour les périodes précédant la mise en œuvre (2013 à 2016) et la suivant (2017 à 2020)

Si nous comparons les résultats des périodes précédant et suivant la mise en œuvre, nous constatons que le rendement ajusté en fonction du risque a augmenté de 0,20 à 0,30 point de pourcentage par mois pendant la période suivant la mise en œuvre. Les rendements totaux, quant à eux, ont affiché une progression famélique, et même un repli dans certains cas, après la

¹⁹ Dans l'un des tests statistiques mentionnés plus tôt à la note en bas de page numéro 10, nous nous sommes penchés sur le type de gestionnaires de fonds d'investissement et avons découvert que son incidence sur les alphas était négligeable sur le plan statistique. Les résultats seront fournis sur demande.

mise en œuvre de l'intégralité des obligations prévues par la deuxième phase du MRCC.

Tableau 6 : Sommaire du rendement brut mensuel des OPC par type de gestionnaire de fonds d'investissement

Type de gest. de fonds d'investissement	Période	Nb. d'observations (OPC x mois)	Rendement total (%/mois)		Alpha brut (%/mois)		Âge moyen	Moyenne des actifs gérés (en millions de dollars)	Total des actifs gérés (en milliards de dollars)	
			Nb. d'OPC	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs	Moy. à pondérations égales				Moy. pond. en fonction des actifs
Association professionnelle	2013-2020	1 866	24	0,56	0,5	-0,38	-0,39	19,77	145,48	2,42
Association professionnelle	2013-2016	1 039	24	0,6	0,49	-0,51	-0,53	16,72	134,13	3,45
Association professionnelle	2017-2020	827	24	0,51	0,51	-0,21	-0,24	23,6	159,73	2,42
Banque	2013-2020	68 766	992	0,64	0,57	-0,32	-0,27	12,57	526,9	536,46
Banque	2013-2016	30 907	780	0,69	0,56	-0,48	-0,41	12,24	484,08	381,13
Banque	2017-2020	37 859	940	0,6	0,58	-0,2	-0,17	12,84	561,87	536,46
Indépendant	2013-2020	81 263	1 183	0,6	0,62	-0,39	-0,33	12,21	338,99	322,89
Indépendant	2013-2016	39 542	997	0,7	0,67	-0,52	-0,45	11,78	336,01	307,65
Indépendant	2017-2020	41 721	1 077	0,51	0,57	-0,26	-0,21	12,63	341,81	322,89
Assureur	2013-2020	16 463	281	0,59	0,61	-0,33	-0,19	9,02	185,18	59
Assureur	2013-2016	7 253	228	0,6	0,55	-0,45	-0,34	8,82	132,38	31,24
Assureur	2017-2020	9 210	248	0,58	0,64	-0,22	-0,12	9,17	226,76	59

3.2 Rendement des FNB

Cette partie du présent rapport traite des fluctuations du rendement des FNB pendant la durée de l'étude. Nous examinerons le rendement des FNB selon trois critères : les grandes catégories d'actifs, la stratégie de placement et le type de gestionnaire de fonds d'investissement.

3.2.1 Constatations

De façon générale, les rendements des FNB étaient semblables à ceux des OPC. Les rendements totaux ont fluctué, tandis que les alphas bruts ont affiché une hausse constante à compter de 2014, pour entrer en terrain positif en 2019, quoique l'augmentation était négligeable. Les alphas bruts des FNB étaient également supérieurs à ceux des OPC pendant toute l'étude.

Le tableau 7 résume le rendement des FNB au cours de l'étude. Le volet A présente les rendements sur trois périodes : la période de l'étude, la période précédant la mise en œuvre et la période la suivant.

Le volet B du tableau susmentionné montre le rendement des FNB pour chaque année de l'étude. Le nombre de FNB et le total des actifs gérés ont plus que triplé pendant cette période. Contrairement aux OPC, la valeur

moyenne des FNB a fluctué et s'est repliée pendant cette période²⁰, probablement en raison d'une structure de marché plus dynamique.

a) Aperçu – Nombre de FNB et actifs des FNB

Pour toute la période de l'étude, l'échantillon des FNB était composé de 293 FNB dont l'âge moyen était de 7,2 ans et les actifs gérés se chiffraient en moyenne à 509,4 millions de dollars. Le total des actifs gérés pour l'échantillon des FNB se chiffrait à 162 milliards de dollars à la fin de 2020, l'échantillon représentant 65 % du total de l'actif net du marché canadien des FNB²¹.

b) Constatations pour la période de 2013 à 2020

La moyenne à pondérations égales et la moyenne pondérée en fonction des actifs des rendements totaux bruts par mois s'établissaient à 0,61 % et à 0,66 %, respectivement. Nos estimations de la moyenne à pondérations égales et de la moyenne pondérée en fonction des actifs des alphas bruts par mois se fixaient à -0,19 % et -0,17 %, respectivement. Les moyennes pondérées en fonction des actifs étaient légèrement plus élevées que les moyennes à pondérations égales. Cette constatation laisse entrevoir que la valeur du FNB favorise le rendement total et le rendement ajusté en fonction du risque.

c) Constatations pour les périodes précédant la mise en œuvre (2013 à 2016) et la suivant (2017 à 2020)

La comparaison des périodes précédant et suivant la mise en œuvre montre une hausse marquée du rendement total et du rendement ajusté en fonction du risque des FNB de 0,05 et 0,35 point de pourcentage, respectivement, au chapitre de la moyenne à pondérations égales, et de 0,14 et 0,35 point de pourcentage, respectivement, en ce qui concerne la moyenne pondérée en fonction des actifs.

²⁰ Cette constatation pourrait s'expliquer par le fait que la structure de marché des FNB est plus dynamique que celle du marché des OPC, le premier étant caractérisé par une négociation plus active, une plus grande liquidité et un arbitrage par les participants autorisés.

²¹ En décembre 2020, le total des actifs du secteur s'élevait à 251 milliards de dollars. Source : *Investor Economic Insight Report*, janvier 2021.

Tableau 7 : Sommaire du rendement brut mensuel des FNB

Volet A : Rendement sur la période d'échantillonnage									
Période	Nb. d'observations	Nb. de FNB	Rendement total (%/mois)		Alpha brut (%/mois)		Âge moyen	Moyenne des actifs gérés (en millions de dollars)	Total des actifs gérés (en milliards de dollars)
	(FNB x mois)		Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs			
2013-2020	16 783	293	0,61	0,66	-0,19	-0,17	7,18	509,44	161,99
2013-2016	5 777	176	0,58	0,57	-0,42	-0,4	6,18	489,14	89,1
2017-2020	11 006	293	0,63	0,71	-0,07	-0,05	7,7	520,12	161,99

Volet B : Rendement par année									
Année	Nb. d'observations	Nb. de FNB	Rendement total (%/mois)		Alpha brut (%/mois)		Âge moyen	Moyenne des actifs gérés (en millions de dollars)	Total des actifs gérés (en milliards de dollars)
	(FNB x mois)		Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs			
2013	899	83	0,63	0,62	-0,47	-0,33	5,93	584,13	46,55
2014	1 228	122	0,73	0,71	-0,56	-0,56	5,99	498,81	56,6
2015	1 654	150	-0,11	-0,17	-0,42	-0,42	6,1	443,33	65,46
2016	1 996	176	1,04	1,02	-0,31	-0,32	6,48	478,06	89,1
2017	2 268	189	0,82	0,7	-0,21	-0,24	7,01	520,52	103,76
2018	2 531	211	-0,4	-0,27	-0,07	-0,08	7,54	515,5	106,82
2019	2 852	243	1,27	1,24	-0,02	0,01	7,97	527,31	136,39
2020	3 355	284	0,74	0,98	-0,01	0,03	8,07	517,23	161,99

3.2.2 Rendement des FNB par grande catégorie d'actifs

a) Aperçu – Nombre de FNB et actifs des FNB par grande catégorie d'actifs

Le tableau 8 ci-après présente les constatations relatives au rendement des FNB par catégorie d'actifs. L'échantillon des FNB était composé de 10 fonds équilibrés, de 190 fonds d'actions, de 94 fonds à revenu fixe et de 2 fonds du marché monétaire. Ayant en moyenne 8,2 ans, les fonds équilibrés étaient les plus anciens, mais ils affichaient le total des actifs gérés le moins élevé (2,7 milliards de dollars à la fin de 2020). Quant au nombre de FNB et au total des actifs gérés, les fonds d'actions et les fonds à revenu fixe dominaient à la fin de 2020 (190 et 94 FNB, respectivement, ainsi que 100,9 et 55,7 milliards de dollars, respectivement). Les fonds du marché monétaire étaient la plus petite catégorie d'actifs de l'échantillon, ne comptant que deux FNB et affichant un total des actifs gérés de seulement 2,8 milliards de dollars à la fin de 2020²².

²² Il convient de noter que le nombre total de FNB et le total des actifs gérés par catégorie d'actifs pourraient ne pas équivaloir aux données correspondantes de l'échantillon, car certains FNB ont changé de catégorie d'actifs pendant l'étude.

b) Constatations pour la période de 2013 à 2020

Les fonds d'actions et les fonds équilibrés avaient enregistré les rendements pondérés en fonction des actifs les plus élevés pendant l'étude (0,88 % et 0,55 %, respectivement). En revanche, leur rendement ajusté en fonction du risque se fixant à -0,18 % était le plus faible des quatre catégories d'actifs. Les fonds à revenu fixe et les fonds du marché monétaire, quant à eux, enregistraient le rendement ajusté en fonction du risque le plus élevé, malgré leur faible rendement total.

La comparaison entre la moyenne à pondérations égales et la moyenne pondérée en fonction des actifs des deux plus importantes catégories d'actifs, soit les fonds d'actions et les fonds à revenu fixe, révèle que l'incidence de la valeur du FNB sur le rendement de celui-ci n'est pas explicite : elle est positive sur le rendement des fonds d'actions, mais négative sur celui des fonds à revenu fixe.

c) Constatations pour les périodes précédant la mise en œuvre (2013 à 2016) et la suivant (2017 à 2020)

Nous observons une amélioration constante du rendement total et du rendement ajusté en fonction du risque dans toutes les catégories d'actifs au cours de la période suivant la mise en œuvre et, de façon générale, elle est plus grande pour les rendements ajustés en fonction du risque. La faiblesse généralisée du rendement ajusté en fonction du risque pour les fonds équilibrés et les fonds d'actions s'explique principalement par le piètre rendement de ces FNB au cours de la période précédant la mise en œuvre.

Tableau 8 : Sommaire du rendement brut mensuel des FNB par catégorie d'actifs

Catégorie d'actifs	Période	Nb. d'observations		Rendement total (%/mois)		Alpha brut (%/mois)		Âge moyen	Moyenne des actifs gérés (en millions de dollars)	Total des actifs gérés (en millions de dollars)
		(FNB x mois)	Nb. de FNB	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs			
Équilibré	2013-2020	535	10	0,52	0,55	-0,27	-0,18	8,15	249,77	2,66
Équilibré	2013-2016	261	6	0,48	0,44	-0,45	-0,41	6,52	213,93	1,23
Équilibré	2017-2020	274	9	0,57	0,64	-0,09	-0,01	9,69	283,91	2,66
Actions	2013-2020	10 759	190	0,78	0,88	-0,22	-0,18	7,28	480,37	100,87
Actions	2013-2016	3 598	116	0,78	0,8	-0,5	-0,47	6,4	477,15	54
Actions	2017-2020	7 161	188	0,78	0,93	-0,07	-0,03	7,72	481,98	100,87
Revenu fixe	2013-2020	5 342	94	0,31	0,32	-0,13	-0,16	6,88	592,91	55,71
Revenu fixe	2013-2016	1 867	54	0,23	0,2	-0,25	-0,28	5,7	561,2	33,4
Revenu fixe	2017-2020	3 475	94	0,35	0,37	-0,06	-0,09	7,51	610,3	55,71
Marché monétaire	2013-2020	147	2	0,09	0,11	-0,21	-0,07	7,59	577,54	2,75
Marché monétaire	2013-2016	51	2	0,05	0,06	-0,41	-0,39	6,68	97,75	0,48
Marché monétaire	2017-2020	96	2	0,1	0,12	-0,1	-0,05	8,08	832,42	2,75

3.2.3 Rendement des FNB par stratégie de placement

a) Aperçu – Nombre de FNB et actifs des FNB par stratégie de placement

Les FNB de l'échantillon sont gérés activement ou passivement, ou à l'aide d'une approche à bêta stratégique²³.

La répartition par stratégie de placement révèle qu'une vaste majorité des FNB de l'échantillon étaient gérés passivement ou à l'aide d'une approche bêta stratégique, tandis que les OPC étaient en grande partie gérés activement. À la fin de 2020, ces FNB représentaient 72 % des FNB et 85 % du total des actifs gérés de notre échantillon.

Les FNB mentionnés ci-dessus étaient, en moyenne, plus anciens que ceux gérés activement (8,1 ans, 6,5 ans et 5,6 ans, respectivement).

b) Constatations pour la période de 2013 à 2020

Les FNB à bêta stratégique trônaient au chapitre des rendements totaux moyens pondérés en fonction des actifs (0,75 %), suivis par les FNB gérés passivement (0,67 %) et les FNB gérés activement (0,53 %). Malgré le fait qu'ils affichaient les plus faibles rendements totaux moyens pondérés en fonction des actifs, les FNB gérés activement avaient le rendement ajusté en fonction du risque le plus élevé, exhibant un alpha brut moyen pondéré en fonction des actifs par mois de -0,05 %. Les écarts entre la moyenne à pondérations égales et la moyenne pondérée en fonction des actifs laissaient entrevoir que la valeur du FNB avait une plus grande incidence sur les rendements ajustés en fonction du risque que sur les rendements totaux, et que les FNB gérés activement étaient les plus touchés.

c) Constatations pour les périodes précédant la mise en œuvre (2013 à 2016) et la suivant (2017 à 2020)

La comparaison des résultats des périodes précédant et suivant la mise en œuvre permet de constater que les trois stratégies de placement montraient un meilleur rendement ajusté en fonction du risque²⁴ pendant la période suivant la mise en œuvre. Il n'y avait cependant aucun changement conséquent dans l'évolution du rendement total. Les FNB à bêta stratégique

²³ Aussi appelés « FNB intelligents » et « FNB alternatifs », les FNB à bêta stratégique appliquent des règles à un panier de titres (souvent représentés par un indice) pour cibler des sociétés en fonction de certains « facteurs », comme la valeur, la conjoncture ou la croissance. Il n'existe aucun consensus sur la question de savoir si ces FNB sont gérés activement ou passivement. Étant donné qu'ils visent un panier de titres spécifique qui est souvent représenté par un indice, nous avons déterminé qu'ils étaient gérés passivement pour les besoins de l'étude.

²⁴ Des améliorations ont été constatées au chapitre du rendement brut ajusté en fonction du risque, c'est-à-dire l'alpha brut, tant sur le plan des moyennes à pondérations égales que des moyennes pondérées en fonction des actifs.

et ceux gérés passivement affichaient une hausse du rendement ajusté en fonction du risque moyen pondéré en fonction des actifs supérieure à celle de ce rendement pour les FNB gérés activement. Il convient de noter que l'alpha brut moyen pondéré en fonction des actifs des FNB à bêta stratégique était entré en terrain positif lors de la période suivant la mise en œuvre, et qu'il s'agit du seul cas, au chapitre des caractéristiques du fonds, où nous observons un alpha brut positif.

Tableau 9 : Sommaire du rendement brut mensuel des FNB par stratégie de placement

Stratégie	Période	Nb. d'observations (FNB x mois)	Nb. de FNB	Rendement total (%/mois)		Alpha brut (%/mois)		Âge moyen	Moyenne des actifs gérés (en millions de dollars)	Total des actifs gérés (en milliards de dollars)
				Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs			
Active	2013-2020	3 416	82	0,55	0,53	-0,14	-0,05	5,55	265,75	22,63
Active	2013-2016	820	32	0,56	0,64	-0,44	-0,25	4,35	201,45	9,03
Active	2017-2020	2 596	82	0,55	0,5	-0,05	-0,01	5,93	285,7	22,63
Passive	2013-2020	9 226	130	0,61	0,67	-0,2	-0,19	8,05	729,02	122,63
Passive	2013-2016	3 688	102	0,54	0,54	-0,39	-0,41	6,77	637,76	69,91
Passive	2017-2020	5 538	130	0,65	0,74	-0,07	-0,07	8,9	790,15	122,63
Bêta stratégique	2013-2020	3 949	79	0,68	0,75	-0,2	-0,12	6,45	223,27	15,69
Bêta stratégique	2013-2016	1 173	40	0,72	0,79	-0,49	-0,42	5,51	250,69	10,08
Bêta stratégique	2017-2020	2 776	79	0,66	0,73	-0,08	0,03	6,85	211,68	15,69

3.2.4 Rendement des FNB par type de gestionnaire de fonds d'investissement

a) Aperçu – Nombre de FNB et actifs des FNB par type de gestionnaire de fonds d'investissement

Le tableau 10 présente les constatations relatives au rendement des FNB par type de gestionnaire de fonds d'investissement. Les FNB de l'échantillon ont été créés par des gestionnaires de fonds d'investissement qui sont associés à des banques ou qui sont indépendants.

L'échantillon était principalement composé de FNB parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement indépendants (ci-après, les « FNB indépendants »). À la fin de 2020, ces derniers comptaient pour 75 % des FNB et 73 % du total des actifs gérés. De façon générale, la valeur moyenne des FNB indépendants était supérieure à celle des FNB parrainés par des gestionnaires de fonds d'investissement associés à des banques (ci-après, les « FNB parrainés par des banques »). En moyenne, la valeur des FNB indépendants se chiffrait à 522,3 millions de dollars, contre 477,4 millions de dollars pour les FNB de banques.

b) Constatations pour la période de 2013 à 2020

Nous avons observé que le rendement total moyen pondéré en fonction des actifs et le rendement ajusté en fonction du risque des FNB indépendants de notre échantillon s'élevaient à 0,68 % et à -0,19 %, respectivement, et à 0,62 % et à -0,11 % pour les FNB parrainés par des banques. Encore une fois, il semble exister des écarts entre les rendements des deux types de gestionnaires de fonds d'investissement; il convient donc de faire preuve de prudence dans leur interprétation. Premièrement, l'écart entre le rendement des FNB parrainés par des banques et des FNB indépendants est statistiquement négligeable²⁵. Deuxièmement, comme nous l'avons mentionné plus tôt, il s'agit d'écarts dans la moyenne de l'échantillon seulement qui ne tiennent pas compte de l'écart dans la répartition des FNB parrainés par chaque type de gestionnaires de fonds d'investissement. Enfin, comme nous le soulignons dans la partie 4 ci-après, cette observation peut être fonction de la mesure de rendement utilisée et de notre échantillon de FNB.

c) Constatations pour les périodes précédant la mise en œuvre (2013 à 2016) et la suivant (2017 à 2020)

La comparaison des résultats pour les périodes précédant et suivant la mise en œuvre permet de constater que les FNB de banques et les FNB indépendants avaient connu une augmentation de leur rendement total et de leur rendement ajusté en fonction du risque au cours de la période suivant la mise en œuvre. L'incidence de la valeur du FNB sur son rendement variait en fonction du type de gestionnaire de fonds d'investissement et de la période.

Tableau 10 : Sommaire du rendement brut mensuel des FNB par type de gestionnaire de fonds d'investissement

Type de gestionnaire de fonds d'investissement	Période	Nb. d'observations		Rendement total (%/mois)		Alpha brut (%/mois)		Âge moyen	Moyenne des actifs gérés (en millions de dollars)	Total des actifs gérés (en milliards de dollars)
		(FNB x mois)	Nb. de FNB	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs	Moy. à pondérations égales	Moy. pond. en fonction des actifs			
Indépendant	2013-2020	12 439	221	0,61	0,68	-0,2	-0,19	7,47	522,27	118,91
Indépendant	2013-2016	4 181	131	0,58	0,57	-0,42	-0,42	6,68	544,94	65,91
Indépendant	2017-2020	8 258	221	0,63	0,73	-0,08	-0,06	7,87	510,75	118,91
Banque	2013-2020	4 279	71	0,63	0,62	-0,16	-0,11	6,35	477,44	42,84
Banque	2013-2016	1 579	44	0,59	0,54	-0,41	-0,29	4,88	344,86	22,99
Banque	2017-2020	2 700	71	0,65	0,64	-0,01	-0,04	7,21	554,97	42,84

²⁵ Lors de nos tests statistiques mentionnés plus tôt à la note en bas de page numéro 10, nous nous sommes penchés, pour l'échantillon des FNB, sur le type de gestionnaires de fonds d'investissement et avons découvert que l'écart entre le rendement des FNB parrainés par des banques et celui des FNB indépendants était statistiquement significatif seulement s'il atteignait le seuil de 5 %. Les résultats sont disponibles sur demande.

4. Limites des constatations découlant de l'étude

La présente rubrique du rapport traite des limites des constatations de l'étude.

Notons d'entrée de jeu qu'il s'agit d'une étude observationnelle et que, par conséquent, il faut interpréter l'augmentation documentée des rendements ajustés en fonction du risque pour les OPC et les FNB comme une corrélation, et non une causalité. Nous ne pouvons pas écarter la possibilité que certaines hausses des rendements ajustés en fonction du risque découlent d'autres changements structurels dans le secteur des fonds d'investissement, de la conjoncture macroéconomique au sens large ou de projets de modification réglementaire.

Ensuite, il n'existe aucune mesure du rendement des OPC ou des FNB faisant l'objet d'un consensus ou d'une norme acceptée dans le secteur qui permet une analyse comparative des OPC ou des FNB qui sont exposés à des risques différents²⁶. Depuis les travaux de Jensen (1968), il y a eu un grand nombre de publications traitant des méthodes d'évaluation du rendement des OPC ou des FNB. Chacune de ces méthodes comporte des avantages et des inconvénients qui leur sont propres. La mesure du rendement que nous avons retenue, laquelle repose sur le modèle bien connu de Fama et French (2015), est la plus utilisée par les universitaires. Cependant, l'utilisation de ce modèle à cette fin fait l'objet de certaines critiques. Plus particulièrement, comme l'ont souligné Berk et Van Binsbergen (2017), l'étalonnage du rendement par rapport au modèle de Fama et French (2015) repose sur le postulat que les meilleures occasions de placement des investisseurs proviennent du fait que les portefeuilles reproduisent les facteurs du modèle. Toutefois, il n'est pas véritablement bon d'investir dans ces portefeuilles, car ils n'incluent pas les coûts d'opérations.

Enfin, les constatations découlant de l'étude sont fondées sur un sous-ensemble d'OPC et de FNB, et, par conséquent, les rendements que nous avons obtenus pourraient ne pas être représentatifs de l'ensemble de ces fonds. Nous mettons en garde le lecteur de ne pas utiliser les résultats de l'étude pour tirer des conclusions sur les rendements de l'ensemble des OPC et des FNB entre 2013 et 2020.

²⁶ Pour des analyses exhaustives des mesures de rendement, voir les travaux d'Elton (2020), de Wermers (2011) et de Ferson (2010).

5. Conclusion

L'évaluation postérieure à la mise en œuvre est une étape cruciale du cycle d'élaboration des politiques, car elle permet aux autorités de réglementation de comprendre si une politique nouvellement instaurée a été mise en œuvre comme prévu et a les effets et résultats escomptés.

L'étude a pour but d'examiner l'incidence postérieure à la mise en œuvre des modifications du Règlement 31-103 qui découlent de la deuxième phase du MRRC. Nous cherchions plus particulièrement à déterminer si une plus grande transparence au chapitre des rendements de placements dans les rapports annuels sur les coûts et le rendement amènerait une amélioration du rendement ajusté en fonction du risque.

Nous avons constaté que le rendement ajusté en fonction du risque des OPC et des FNB a été négatif pendant toute la durée de l'étude, mais que le rendement s'accroît au cours des années suivant la mise en œuvre des rapports annuels sur les coûts et le rendement.

Bien que nous n'ayons pas en pratique le contrôle sur tous les facteurs pouvant influencer sur les résultats de l'étude, ceux-ci permettent de prouver que la réglementation axée sur la communication de l'information peut s'avérer un outil efficace pour changer les comportements dans le secteur.

Annexe A – Conception de l'étude

a) Sources de données et échantillon de fonds

Les ensembles de données qui sous-tendent notre analyse proviennent directement de gestionnaires de fonds d'investissement et de fournisseurs de données indépendants, plus précisément ISS MI Investor Economics et Morningstar. En tout, ces ensembles englobent les données de 3 703 OPC et FNB uniques pour la période de l'étude. Après avoir classé les OPC et les FNB selon nos critères de sélection et avoir éliminé ceux dont l'information comportait des erreurs flagrantes et pour lesquels il manquait des points de données, nous en sommes arrivés à un échantillon final de 3 086 OPC et 299 FNB. Les 3 086 OPC comptaient 13 356 séries uniques.

Les points de données suivants provenaient d'ISS MI Investor Economics :

- type de série;
- stratégie de placement;
- classification du CIFSC (pour les FNB seulement).

Les données mensuelles relatives aux rendements et aux actifs proviennent de Morningstar Direct, et celles sur les types de produit, des gestionnaires de fonds d'investissement.

b) Sélection des fonds

Les critères ci-dessous ont servi à la sélection des FNB et des OPC pour notre échantillon :

- les OPC et FNB sont canadiens et vendus à des investisseurs individuels canadiens²⁷;
- les OPC doivent être des fonds à capital variable;
- les FNB sont inscrits à la cote d'une bourse canadienne;
- les OPC ou FNB doit disposer de données sur le rendement total mensuel brut au moins pour 36 mois consécutifs entre 2009 et 2020. Les OPC et FNB dissous ou fusionnés sont inclus dans l'échantillon s'ils respectent les critères relatifs aux données sur le rendement par mois, lesquels ont été établis pour réduire au minimum le biais du survivant.

²⁷ Les actifs des FNB englobent les actifs détenus par des investisseurs individuels et institutionnels. Les actifs des OPC excluent les séries de titres d'OPC vendues à des investisseurs institutionnels.

c) Méthode de recherche

L'évaluation du rendement des placements a fait l'objet d'études universitaires poussées dans le domaine de la gestion de fonds²⁸. Depuis la publication réputée de Jensen (1968), il a été établi qu'il est nécessaire de tenir compte du risque des fonds pour en évaluer et en comparer les rendements, faute de quoi ceux-ci pourraient être grandement surestimés et le rendement moyen présumé pourrait être erroné²⁹. En outre, il est avantageux de soumettre les rendements des fonds à un modèle de risque courant, car il devient possible de comparer les rendements de fonds dont les catégories d'actifs et l'exposition au risque diffèrent.

L'un des modèles les plus utilisés pour rendre compte des risques liés au marché boursier est celui de Fama et French (2015), qui explique de façon cohérente les tendances des rendements des actions³⁰.

En ce qui concerne l'estimation des rendements ajustés en fonction du risque, notre approche consiste à utiliser le modèle à cinq facteurs de risque de Fama et French (2015). Nous y ajoutons cependant un facteur lié aux obligations, l'échantillon comptant des fonds d'actions et d'obligations³¹. L'équation ci-dessous est une représentation mathématique de notre modèle de rendement³².

$$R_{it} - R_{ft} - R_t^{USDCAD} = \alpha_i + \beta_{iM}MKT_t + \beta_{iSMB}SMB_t + \beta_{iHML}HML_t + \beta_{iRMW}RMW_t + \beta_{iCMA}CMA_t + \beta_{iMOM}MOM_t + \beta_{iWB}WB_t + \varepsilon_{it}$$

Dans cette équation :

- R_{it} correspond au rendement total du fonds (i) (compte non tenu des charges) au cours du mois (t);
- R_{ft} est le taux sans risque;

²⁸ Pour consulter des analyses exhaustives, voir les travaux d'Elton (2020), de Wermers (2011) et de Ferson (2010).

²⁹ Voir les travaux d'Elton et coll. (1993 et 1996).

³⁰ Pour consulter des analyses exhaustives des méthodes et des modèles empiriques utilisés en finance, voir les travaux de Cochrane (2005) et, plus récemment, ceux de Ferson (2019).

³¹ Voir les travaux d'Elton et coll. (1996).

³² En plus d'avoir fait l'estimation de ce modèle, nous avons estimé diverses transitions des facteurs de risque explicatifs. Nous avons retenu ce modèle, car, en moyenne, il produisait le R^2 ajusté le plus élevé. Cette mesure, l'une des plus fréquemment utilisées dans la sélection du modèle, est une mesure corrigée « appropriée » pour les modèles de régression linéaire. Elle permet d'établir à quel point les variables prédictives, en l'occurrence les facteurs de risque, justifient l'alpha brut estimatif. Plus elle est élevée, plus le modèle est explicatif.

- $R_t^{USD/CAD}$ est la variation mensuelle du taux de change CAD/USD³³.

Les facteurs explicatifs MKT_t , SMB_t , HML_t , RMW_t et CMA_t représentent les facteurs de risque courants selon le modèle de Fama et French (2015) pour les titres de capitaux propres, et MOM_t est la conjoncture selon les travaux de Carhart (1997)³⁴. Enfin, le facteur WB_t correspond à l'excédent du rendement des portefeuilles pondérés en fonction de la valeur d'indices obligataires mondiaux et canadiens, ce qui représente les risques liés aux obligations³⁵.

L'équation de régression ci-dessus montre que l'excédent du rendement total du fonds par rapport au taux sans risque et au taux de change CAD/USD peut s'expliquer par les facteurs du modèle Fama et French et un facteur obligataire. La pente (β_i s) des rendements explicatifs décrit l'exposition du fonds à chacun des facteurs de risque courants.

Le point d'intersection α_i , soit l'alpha du fonds, mesure les rendements moyens d'un fonds qui dépassent les rendements expliqués par l'exposition aux facteurs de risque et indique le rendement ajusté en fonction du risque, compte non tenu des frais³⁶. Un alpha positif est interprété comme une « surperformance », et un alpha négatif, comme une « sous-performance », par rapport aux rendements que laissent entrevoir l'exposition aux risques³⁷.

³³ Nous ajustons les rendements du fonds en fonction du taux de change CAD/USD, car, même si le rendement du fonds est en dollars canadiens, les facteurs de risque explicatifs à la droite de l'équation sont libellés en dollars américains.

³⁴ Plus particulièrement, le facteur de marché (MKT) correspond au rendement des portefeuilles boursiers qui est supérieur au taux sans risque. Les facteurs SMB, HML, RMW, CMA et MOM désignent les rendements des portefeuilles pondérés en fonction de la valeur qui cherchent à reproduire le facteur investissement zéro au chapitre de la valeur, du ratio valeur comptable / cours, de la rentabilité, des placements et du momentum du rendement des actions sur un an. Pour en savoir plus sur l'établissement des facteurs du modèle de Fama et French (2015), veuillez consulter la page Web du professeur Kenneth French au https://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/data_library.html#Benchmarks.

³⁵ Les indices obligataires sont les indices de rendement global, y compris les indices Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index, Bloomberg Barclays Global High Yield Index, Bloomberg Barclays Global Inflation Linked Index et Bloomberg Barclays Canadian Aggregate Bond Index.

³⁶ Il convient de noter que les facteurs de risque englobent des rendements sur les marchés boursiers et obligataires qui sont soustraits aux rendements totaux dans le calcul de l'alpha. En conséquence, contrairement aux rendements totaux, le rendement ajusté en fonction du risque, ou alpha, est indépendant du rendement des marchés boursiers et obligataires.

³⁷ Nous signalons que le rendement ajusté en fonction du risque est une expression définie et que, par conséquent, elle doit être interprétée dans le contexte du modèle de risque qui a été sélectionné pour étalonner le rendement du fonds. La version retenue du modèle de Fama et French (2015) pourrait ne pas être l'indice de référence de rendement sur lequel le gestionnaire de fonds d'investissement a arrêté son choix. Par conséquent, un fonds affichant un rendement ajusté en fonction du risque négatif selon nos estimations signifie simplement

Ce modèle tente donc d'établir la mesure dans laquelle les fluctuations du rendement passé d'un fonds sont expliquées par celles des six facteurs.

Il convient de noter qu'aucun des facteurs du modèle de Fama et French, ni de la conjoncture, ne s'appliquent au Canada. C'est pourquoi nous utilisons les travaux de Cumming et coll. (2019) et les facteurs pour l'Amérique du Nord au moyen des, ces facteurs comprenant des composantes des marchés canadien et américain. Ce choix peut être motivé par la preuve volumineuse de l'intégration des marchés boursiers du Canada et des États-Unis en raison des liens économiques³⁸ profonds qui unissent les deux pays. Plus important encore, l'utilisation de ces facteurs s'appuie sur les valeurs élevées du R^2 ajusté au moment de l'estimation du résultat de l'équation ci-dessus. En moyenne, le R^2 ajusté pour les OPC et les FNB s'élève à 84,4 % et à 88,3 %, respectivement, ce qui indique que les facteurs de notre modèle prennent en considération environ 84 % à 88 % des fluctuations des rendements des fonds.

Nous utilisons la régression rotative afin d'estimer le rendement ajusté en fonction du risque mensuel pour chaque fonds de l'échantillon. Pour chacun des mois de la période de l'étude, nous ramenons le rendement total brut de chaque série d'OPC ou de FNB en fonction des facteurs de risque pour les trois dernières années. La régression rotative permet une estimation dans le temps qui tient compte de la variation dans la dynamique du marché. Étant donné que toutes les séries d'un même OPC avaient le même portefeuille sous-jacent, les rendements des séries de l'OPC devraient être similaires³⁹. Conformément aux conventions de recherche sur le rendement des OPC, nous regroupons les estimations portant sur chaque série d'un même OPC (à l'aide de la moyenne pondérée en fonction des actifs) afin d'obtenir son rendement ajusté en fonction du risque global⁴⁰.

Nous avons ensuite dégagé la moyenne à pondérations égales et la moyenne pondérée en fonction des actifs du rendement du fonds afin de comparer le rendement selon les périodes et les caractéristiques. La première correspond au rendement moyen de l'OPC, alors que la seconde prend en considération l'incidence de la valeur des actifs de l'OPC sur le rendement.

que les rendements attendus du fonds sont inférieurs à ceux qui étaient prévus par notre modèle et ne laisse pas nécessairement sous-entendre une perte de patrimoine pour les investisseurs du fonds.

³⁸ Voir, par exemple, voir les travaux de Pukthuanthong et Roll (2009), de Bekaert et coll. (2007), de Gilmore et McManus (2004), de Faff et Mittoo (2003), de Mussa et Goldstein (1993), de Mittoo (1992) et de Harvey (1991).

³⁹ Pour de plus amples renseignements, voir Morningstar (2006).

⁴⁰ Voir, en autres, les travaux de Fama et French (2015) ainsi que de Ferson et Lin (2014).

Nous soumettons notre hypothèse à des tests statistiques au moyen de tests t et d'analyses de régression. Les résultats sont disponibles sur demande.

Bibliographie

- BEKAERT, G., C. R. HARVEY, C. LUNDBLAD et S. SIEGEL. *Global growth opportunities and market integration*, The Journal of Finance 62, 2007, p. 1081 à 1137.
- BERK, J. B. et R. C. GREEN. *Mutual fund flows and performance in rational market*, Journal of Political Economy 112, 2004, p. 1269 à 1295.
- BERK, J. B. et J. H. VAN BINSBERGEN. *Mutual funds in equilibrium*, Annual Review of Financial Economics 9, 2017, p. 147 à 167.
- BLOOMBERG. *Bloomberg Barclays Methodology*, 2018.
- BROWN, D. P. et Y. WU. *Mutual fund flows and cross-fund learning within families*, Journal of Finance 71, 2016, p. 383 à 424.
- BROWN, S., W. GOETZMANN, B. LIANG et C. SCHWARZ. *Mandatory disclosure and operational risk: Evidence from hedge fund registration*, Journal of Finance 63, 2008, p. 2785 à 2815.
- CARHART, M. M. *On Persistence in Mutual Fund Performance*. The Journal of Finance 52, 1997, p. 57 à 82.
- COCHRANE, J. H. *Asset Pricing: Revised Edition*, Princeton University Press, Princeton, 2005.
- CUMMING, D. J., S. A. JOHAN et Y. ZHANG. *What is Mutual Fund Flow?*, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money 62, 2019, p. 222 à 251.
- DRANOVE, D et G. Z. JIN. *Quality Disclosure: Theory and Practice*. Journal of Economic Literature 48, 2010, p. 935 à 963.
- EVANS, R. B. *Mutual fund incubation*. Journal of Finance 66, 2010, p. 1581 à 1611.
- ELTON, E. J., M. J. GRUBER, S. DA et M. HLAVKA. *Efficiency with costly information: A reinterpretation of evidence for managed portfolios*, Review of Financial Studies 6, 1993, p. 1 à 22.
- ELTON, E. J., M. J. GRUBER et C. R. BLAKE. *The persistence of risk-adjusted mutual fund performance*, Journal of Business 69, 1996, p. 133 à 157.
- ELTON, E. J., M. J. GRUBER et C. R. BLAKE. *Survivorship bias and mutual fund performance*, Review of Financial Studies 9, 1996, p. 1097 à 1120.
- ELTON, E. J. et C. R. BLAKE, *Mutual Funds*, Financial Markets and Asset Pricing: Handbooks of Economics and Finance, publié par by CONSTANTINIDES, HARRIS et STULZ, 2013.

- ELTON, E. J., M. J. GRUBER et A. DE SOUZA. *Passive mutual funds and ETFS: Performance and Comparison*, Journal of Banking and Finance 106, 2019, p. 265 à 275.
- FAFF, R. W. et U. R. MITTOO. *Capital market integration and industrial structure: the case of Australia, Canada and the United States*, Journal of Economic Integration, 2003, p. 433 à 465.
- FAMA, E. F. et K. R. FRENCH. *Common risk factors in the returns on stocks and bonds*, Journal of Financial Economics 33, 1993, p. 3 à 56.
- FAMA, E. F. et K. R. FRENCH. *Luck versus skills in the cross-section of mutual fund returns*, Journal of Finance 65, 2010, p. 1915 à 1947.
- FAMA, E. F. et K. R. FRENCH. *A five-factor asset pricing model*, Journal of Financial Economics 116, 2015, p. 1 à 22.
- FERSON, W. E. *Empirical Asset Pricing Models and Methods*. The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2019.
- FERSON, W. E. *Investment performance evaluation*, Annual Review of Financial Economics 2, 2010, p. 207 à 234.
- FERSON, W. E. et J. LIN. *Alpha and performance measurement: The effect of investor disagreement and heterogeneity*, Journal of Finance 69, 2014, p. 1565 à 1596.
- GIL-BAZO, J. et P. RUIZ-VERDU. *The relation between price and performance in mutual fund industry*, Journal of Finance 64, 2009, p. 2153 à 2183.
- GILMORE, C. G. et G. M. MCMANUS. *The impact of NAFTA on the integration of the Canadian, Mexican, and U.S. equity markets*, North American Economic and Financial Integration (Research in Global Strategic Management, Vol. 10), publié par RUGMAN, 2004, p. 137 à 151.
- GEORGE, T. J. et C. Y. HWANG. *Disclosure policy of investment funds*, Quarterly Journal of Finance 5, 2015, p. 1 à 49.
- GUERCIO, D. et J. REUTER. *Mutual fund performance and the incentive to generate alpha*, Journal of Finance 69, 2014, p. 1673 à 1704.
- HONIGSBERG, C. *Hedge fund regulation and fund governance: Evidence on the effects of mandatory disclosure rules*, Journal of Accounting Research 57, 2019, p. 845 à 888.
- HARVEY, C. R. *The world price of covariance risk*, The Journal of Finance 46, 1991, p. 111 à 157.
- Investor Economics. *Insight Report January 2021*, 2021.
- JENSEN, M. C. *The performance of mutual funds in the period: 1945 – 1964*, Journal of Finance 23, 1968, p. 389 à 416.

LEUZ, C. et P. D. WYSOCKI. *The economics of disclosure and financial reporting regulation: Evidence and suggestions for future research*, Journal of Accounting Research 54, 2016, p. 525 à 622.

MITTOO, U. R. *Additional evidence on integration in the Canadian stock market*, The Journal of Finance 47, 1992, p. 2035 à 2054.

Morningstar Research. *Standard performance calculation methodology*, 2006.

Morningstar Research. *Morningstar strategic beta and index attributes – Methodology*, 2018.

MUSSA, M. M. et M. M. Goldstein. *The integration of world capital markets*, Fonds monétaire international, 1993.

PUKTHUANHONG, K. et R. ROLL. *Global market integration: An alternative measure and its application*, Journal of Financial Economics 94, 2009, p. 214 à 232.

SHI, Z. *The impact of portfolio disclosure on hedge fund performance*, Journal of Financial Economics 126, 2017, p. 36 à 53.

WERMERS, R. *Mutual fund performance: An empirical decomposition into stock-picking talent, style, transaction costs, and expenses*, Journal of Finance 55, 2000, p. 1655 à 1695.

ZINGALES, L. *The future of securities regulations*. Journal of Accounting Research 47, 2019, p. 391 à 425.

3.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

3.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

3.4 Retraits aux registres des représentants

Courtiers

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
ARCHAMBAULT	CAMILLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-16
ARMANGAU	OLIVIER	VALEURS MOBILIERES DESJARDINS INC.	2024-04-12
ASSELIN	CHRISTOPHER	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2024-04-08
AZZAZENE	FATIMA DALELE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2024-04-19
BACHOUR	JACQUES	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-17
BARGHOUD	RAMY	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2024-04-19
BEDARD	CHANTALE	PLACEMENTS SCOTIA INC.	2024-01-01
BELANGER	CHRISTIAN	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2024-04-12
BERNARD	NATHALIE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-19
BERNIER	JACQUES	GROUPE CLOUTIER INVESTISSEMENTS INC.	2024-04-18
BIGAOUETTE	VICTORIA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-12
BONIN	JOAN	SERVICES D'INVESTISSEMENT QUADRUS LTEE.	2024-04-10
BOUCHARD	GABRIEL	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2024-04-19
BUCCHIANICO-LEPUSA	GABRIELLE	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2024-03-29
CARON	JEAN-FRANÇOIS	PLACEMENTS SCOTIA INC.	2024-04-18
CARPENTIER	CHARLES	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2024-04-15
CASTRO BUSTOS	CESAR GIOVANNY	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2024-04-19
COULIBALY	KOLOTCHA	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2024-04-11
DERKSON	JERRY	SERVICES EN PLACEMENTS PEAK INC.	2024-04-19
DUPASQUIER	SÉBASTIEN	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-19

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
EL HASSANI	OUALID	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-16
EMOND	ANDRÉANNE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-15
FALARDEAU	DANY	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2024-04-19
FOURNIER	JEAN-MAURICE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-15
GAGNON	CATHY	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2024-04-19
GENDRON-BRUNET	CARL PHILIPPE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-15
GOSELIN	LISE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-19
GOULET	NICOLAS JOSEPH	FINANCIÈRE DES PROFESSIONNELS GESTION PRIVÉE INC.	2024-04-18
GUÉRIN	ANGÉLIQUE	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2024-04-19
GUIBORD	PASCAL	RBC PLACEMENTS EN DIRECT INC.	2024-04-12
ID-JRHAOUI	RACHIDA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-02-02
JOBIN	ALEX-ANTOINE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-17
JUAN-ALLADIO	GABRIEL	PLACEMENTS FINANCIERE SUN LIFE (CANADA) INC.	2024-04-11
KELLY	GENEVIÈVE	MD MANAGEMENT LIMITED/GESTION MD LIMITÉE	2024-04-17
LACROIX	EMANUELLE	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-15
LAMONTAGNE	ÉRIC	KALEIDO CROISSANCE INC.	2024-04-12
LAVOIE	LOUIS	PLACEMENTS FINANCIERE SUN LIFE (CANADA) INC.	2024-04-05
LECLERC CUEVAS	JEAN-FRANCIS	SERVICES D'INVESTISSEMENT QUADRUS LTEE.	2024-04-22
LESSARD	TANIA-VALESKA	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-15
MCLEAN	ERIC STEVE	WEALTHSIMPLE INVESTMENTS INC.	2024-04-15
MERCIER	SYLVAIN	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-17
MOGA	CHRISTOPHE	BLC SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-19

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
PARENT	RAPHAËL	SERVICES D'INVESTISSEMENT TD INC.	2024-04-04
PROVENCHER	TANIA	FONDS D'INVESTISSEMENT ROYAL INC.	2024-04-17
PROVOST	WILLIAM	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2024-04-19
QUENNEVILLE	JONATHAN	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-02-02
SAINT-LOUIS	SAMUEL	BMO INVESTISSEMENTS INC.	2024-04-15
SEARS	PETER	RAYMOND JAMES LTD.	2024-04-15
SOUCY	MAXIME	FINANCIÈRE DES PROFESSIONNELS GESTION PRIVÉE INC.	2024-04-12
ST-PIERRE	KARL	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-15
TEKKOUK	SARAH	BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS INC.	2024-04-15
THI	PHUONG	BMO NESBITT BURNS INC.	2024-04-12
TOSTO	ANGELA	CORPORATION CANACCORD GENUIT	2024-04-12
TURCOTTE	MATHIEU	DESJARDINS CABINET DE SERVICES FINANCIERS INC.	2024-04-12

Conseillers

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
GAGNÉ	ISABELLE	GESTION FINANCIÈRE MD. INC.	2024-04-17

Cabinets de services financiers

Sans mode d'exercice

Liste des représentants qui ne sont plus autorisés à agir dans une ou plusieurs disciplines

Vous trouverez ci-dessous la liste des représentants dont au moins l'une des disciplines mentionnées à leur certificat de l'Autorité est sans mode d'exercice. Par conséquent, ces individus ne sont plus autorisés à exercer leurs activités dans la ou les disciplines mentionnées dans cette liste et ce, depuis la date qui y est indiquée.

Représentants ayant régularisé leur situation

Il se peut que certains représentants figurant sur cette liste aient régularisé leur situation depuis la date de sans mode d'exercice de leur droit de pratique pour la ou les disciplines mentionnées. En effet, certains pourraient avoir procédé à une demande de rattachement et avoir récupéré leur droit de pratique dans l'une ou l'autre de ces disciplines. Dans de tels cas, il est possible de vérifier ces renseignements auprès d'un agent du centre de renseignements au :

Québec : (418) 525-0337
 Montréal : (514) 395-0337
 Sans frais : 1 877 525-0337.

Veillez-vous référer à la légende suivante pour consulter la liste de représentants. Cette légende indique les disciplines et catégories identifiées de 1a à 6a, la discipline 16a et les mentions spéciales C et E.

Disciplines et catégories de disciplines	Mentions spéciales
1a Assurance de personnes	C Courtage spécial
1b Assurance contre les accidents ou la maladie	E Expertise en règlement de sinistre à l'égard des polices souscrites par l'entremise du cabinet auquel il rattaché
2a Assurance collective de personnes	
2b Régime d'assurance collective	
2c Régime de rentes collectives	
3a Assurance de dommages (Agent)	
3b Assurance de dommages des particuliers (Agent)	
3c Assurance de dommages des entreprises (Agent)	
4a Assurance de dommages (Courtier)	
4b Assurance de dommages des particuliers (Courtier)	
4c Assurance de dommages des entreprises (Courtier)	
5a Expertise en règlement de sinistres	
5b Expertise en règlement de sinistres en assurance de dommages des particuliers	
5c Expertise en règlement de sinistres en assurance de dommages des entreprises	
6a Planification financière	
16a Courtage hypothécaire	

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
112498	FORMOSO, ALESSANDRO	1a	2024-04-19
112529	FORTIER, JACQUES	1a	2024-04-17
113039	FRIGON, MICHEL	4a	2024-04-18
114172	GELATI, PATRICIA	4a	2024-04-18
116935	JACQUES, STÉPHANE	4a	2024-04-21
117034	JEAN, NATHALIE	4b	2024-04-21
120561	LECLERC, NATHALIE	1a	2024-04-22
120561	LECLERC, NATHALIE	6a	2024-04-22
120561	LECLERC, NATHALIE	2a	2024-04-22
120593	LECLERC CUEVAS, JEAN-FRANCIS	1a	2024-04-22
123748	MESQUITA, CARLA	6a	2024-04-19
124160	MONGRAIN, CAROLINE	3b	2024-04-23
124419	MORIN, FRANÇOIS	1a	2024-04-22
125520	PAGÉ, PIERRE	3a	2024-04-17
128627	REYSSET, JEAN-MICHEL	5a	2024-04-23
129072	ROBERT, MICHEL	1a	2024-04-22
131468	ST-JEAN, ANNIE	1a	2024-04-22
133187	TREMBLAY, SYLVIE	5a	2024-04-23
135542	MARTIN, GAÉTANE	5a	2024-04-23
137263	LEGENDRE, CLAUDE	5a	2024-04-17
138902	DION, GUYLAINE	5a	2024-04-17
139731	HADDAD, RAMZI	1a	2024-04-22
148661	BÉLANGER, JULIE	2b	2024-04-17
148661	BÉLANGER, JULIE	1a	2024-04-17
149341	CARON, JEAN-FRANÇOIS	6a	2024-04-18
151292	MURRAY, STEPHANIE	5b	2024-04-22
157912	FALET, ALEXANDRE	6a	2023-05-02
160241	BAETA NGASSA, CHARLES	6a	2024-04-18
160329	JUAN-ALLADIO, GABRIEL	1a	2024-04-18
162180	GRAVEL, MICHAEL	6a	2023-10-03
162898	LANDREVILLE, CAROLE	4b	2024-04-17
162950	GERVAIS, LISA	4b	2023-06-29
165288	ROY, MARIO	3b	2024-04-22
171455	ROUSSEAU, RICHARD	1a	2024-04-17
171455	ROUSSEAU, RICHARD	2b	2024-04-17
172759	GAGNÉ, ISABELLE	6a	2024-04-17
172759	GAGNÉ, ISABELLE	2c	2024-04-17
174722	QUIRION, NICOLE	2c	2024-04-17

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
175227	GAGNÉ, NICOLE	1b	2024-04-19
177311	FOLEY, KEVIN	2a	2024-04-17
177311	FOLEY, KEVIN	1a	2024-04-17
178952	COUTURE, PATRICK	4a	2024-04-21
179178	DJAMGUE-KAMENI, DUPLEIX-HERVE	2b	2024-04-23
179178	DJAMGUE-KAMENI, DUPLEIX-HERVE	1a	2024-04-23
180067	DUMONT, JOCELYN	5a	2024-04-23
181528	COLLIN, PATRICK	4a	2024-04-23
183074	TURCOTTE, MÉLANIE	1a	2024-04-17
183519	FRANCIS, AMANDA	3b	2024-04-23
184753	VIEL, PHILIPPE	3b	2024-04-17
184901	BAHRIA, NAWEL	1a	2024-04-19
188121	ROY, STÉPHANIE	5a	2024-04-22
191170	FILIATRAULT, FILINA	4b	2024-04-17
196194	FORTIN, VALÉRIE	1a	2024-04-22
196328	LALANCETTE, GABRIEL	1a	2024-04-23
198380	COLLIN, STEPHANY LYNN	3b	2024-04-22
202128	TEKKOUK, SARAH	6a	2024-04-17
203970	ROY, MARIE-CHRISTINE	5b	2024-04-22
205575	SMITH, ANNICKA	1b	2024-04-22
205778	PATRY, KATHERINE	5b	2024-04-22
206212	LABRIE, JENNIFER	3b	2024-04-17
208676	MARTIN, ANNIE	1a	2024-04-23
209582	LAMOUREUX, BRUNO	5b	2024-04-22
215607	BEAUDOIN, PATRICK	3b	2024-04-23
215711	BERNIER, VINCENT	1a	2024-04-22
216890	LALANCETTE, VICKY	4a	2024-04-23
217736	KOLODNER, BORIS	1a	2024-04-18
218968	YOSUFI, WANA	3b	2024-04-22
220128	MARCHAND, ÈVE	5b	2024-04-22
222079	BARRETTE, SAMUEL	2a	2024-04-22
222169	LAFOND, JESSICA	4a	2024-04-18
222315	TESSIER-GENIN, THERESE	3b	2024-04-23
222902	AUBÉ, ARIANE	5a	2024-04-22
223565	TREMBLAY PITRE, ALEX	3b	2024-04-23
223572	VIDJANNANGNI, NADEGE	3b	2024-04-22

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
223627	TURNER, FRANÇOISE	3b	2024-04-23
223909	EL GHAZALI, IBRAHIM	3b	2024-04-23
224999	POISSON, AURÉLIE	5b	2024-04-22
225511	CLOUTIER, CAMILLE	6a	2024-04-23
228206	OIRDI, YOUSSEF	3b	2024-04-23
228640	DUFOUR-FIOLA, CAROLANE	3a	2024-04-18
230220	SAVARD, ARIELLE	5b	2024-04-22
230334	BELLEY, MARIE PIER	4b	2024-04-17
230798	PEREZ CAMACHO, KARLA	4a	2024-04-18
231648	CHALIFOUR, NICOLAS	5a	2024-04-17
232198	MEDJKANE, RACHID	3b	2024-04-22
233313	PAQUET, FELIX	3b	2024-04-23
238641	GAUDET, ANNIE-CATHERINE	16a	2024-04-22
240585	ROCHEFORT, ÉLIZABETH	5b	2024-04-23
242044	GRESSE, CLEMENTINE	3b	2024-04-23
242159	GIROUARD, JOSETTE	1a	2024-02-28
242511	CARMELO-EVRARD, MATHIEU	1a	2024-04-23
243364	ROY MONTMINY, ÉLOÏSE	4b	2024-04-23
244530	MIDOUIN, YANICK	3b	2024-04-22
246497	LÉGER, GENEVIÈVE	4b	2024-04-18
246609	CARON, MARIE-MAXIME	3b	2024-04-23
246677	MATHIEU, AUBE	1a	2024-04-23
247553	ZHU, LILY	3b	2024-04-22
249843	EL KHALILI, BASSEM	1a	2024-04-22
250004	DAOUDI, JOUHANA	1a	2024-04-19
251439	BOULANGER-PERREAU, MARC-ANDRÉ	1b	2024-04-22
252020	LAGACÉ NAUD, MICHAEL	3b	2024-04-23
253001	NADEAU, ALEXIS	3b	2024-04-23
253029	LAGHBABI, MOHAMED ALI	16a	2024-04-22
254305	KHELAFI, AMIR	3b	2024-04-23
254591	GUIGON, MARIE	3b	2024-04-23
254894	BRUNET BERTRAND, SIMON	1a	2024-04-23
255474	OLIVEIRA, MBAVU KAKOMA	1a	2024-04-23
256824	MALDONADO, LISETT COROMOTO	1a	2024-04-22
257287	D'AGOSTINO, DANILO	4c	2024-04-18
257427	MARIER, MARIE-CHRYSTEL	3b	2024-04-22
257786	MALICK, HALIMATOU SADIYA	3b	2024-04-22

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
257793	ROBERT, KAROLANE	3b	2024-04-22
258133	MEUNIER, MARTIN	16a	2024-04-22
258326	SISCOV, DAMIAN	3b	2024-04-22
258551	LEMAY, AMY	5b	2024-04-19
258608	GUO, XIN YUAN	1a	2024-04-17
258650	RAYMOND-CAMPEAU, ANTHONY	1a	2024-04-19
259709	GERVAIS, ANNE	1a	2024-04-23
259744	LEVESQUE, KATIA	3b	2024-04-23
259783	FORTIN, MARIE-PIER	5b	2024-04-23
259965	MORIN, ISABELLE	1a	2024-04-23
260070	OUSSEINI ABDOULAYE, OUSMANE	3b	2024-04-22
260180	HUNEAULT, OCEANNE MAUDE	3b	2024-04-22
260680	MINDJOUCK, CÉDRIC	5b	2024-04-22
260740	DESJARDINS, KYLE	1a	2024-04-23
261729	DUMAS, RÉMI	1a	2024-04-22
262214	MEUNIER, STÉPHANIE	1a	2024-04-23
262276	DOUCET, JÉRÉMIE	1a	2024-04-17
262515	MAHRAB, SALIM	3b	2024-04-22
262582	LESSARD, JEAN-DAVID	4b	2024-04-22

3.5 MODIFICATION AUX REGISTRES DES INSCRITS

3.5.1 Les cessations de fonctions d'une personne physique autorisée, d'une personne désignée responsable, d'un chef de la conformité ou d'un dirigeant responsable

Aucune information

3.5.2 Les cessations d'activités

Cabinets de services financiers

Inscription	Nom du cabinet ou du représentant autonome	Disciplines	Date de cessation
508510	RHODES & WILLIAMS LIMITED	ASSURANCE DE DOMMAGES (COURTIER)	2024-04-17
514666	DAVE LEMIEUX	ASSURANCE DE PERSONNES	2024-04-23
600611	9295-8602 QUÉBEC INC.	ASSURANCE DE DOMMAGES	2024-04-22
601634	D. J. FORTIER INC.	ASSURANCE DE PERSONNES	2024-04-17
602380	NICHE ASSURANCE INC.	ASSURANCE DE DOMMAGES (COURTIER) EXPERTISE EN RÉGLEMENT DE SINISTRES	2024-04-17
602631	SERVICES FINANCIERS WEI LIU INC.	ASSURANCE DE PERSONNES	2024-04-22
603696	ALEX WAMKEUE	ASSURANCE DE PERSONNES ASSURANCE COLLECTIVE DE PERSONNES	2024-04-19
604732	ANNIE-CATHERINE GAUDET	COURTAGE HYPOTHÉCAIRE	2024-04-22
606442	SERVICES FINANCIERS YVES TURGEON INC.	ASSURANCE DE PERSONNES ASSURANCE COLLECTIVE DE PERSONNES	2024-04-19
606883	VASSILIKI LIARGOVAS	ASSURANCE DE PERSONNES	2024-04-22
607015	SERVICES FINANCIERS ET ASSURANCES VITASSURIS S.A.	ASSURANCE DE PERSONNES	2024-04-17
607417	R-EVOLUTION GESTION DU PATRIMOINE INC.	ASSURANCE DE PERSONNES	2024-04-17
607547	9470-5845 QUÉBEC INC.	ASSURANCE DE PERSONNES PLANIFICATION FINANCIÈRE	2024-04-23

3.5.3 Les ajouts concernant les personnes physiques autorisées, les personnes désignées responsables, les chefs de la conformité ou les dirigeants responsables

Courtiers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date
SAMARA BUREAU MULTI-FAMILIAL INC.	FRENETTE	DOMINIQUE	2024-04-17

Conseillers

Nom de la firme	Nom	Prénom	Date
SAMARA BUREAU MULTI-FAMILIAL INC.	FRENETTE	DOMINIQUE	2024-04-17

3.5.4 Les nouvelles inscriptions

Cabinets de services financiers

Inscription	Nom du cabinet	Nom du dirigeant responsable	Disciplines	Date d'émission
608506	LES SERVICES FINANCIERS CHRISTIAN GAGNON INC.	CHRISTIAN GAGNON	Assurance de personnes	2024-04-17
608511	KIM AUDETTE INC.	KIM AUDETTE	Courtage hypothécaire	2024-04-19
608512	FOB SERVICES FINANCIERS INC.	FRANÇOIS-OLIVIER BIGAOUETTE	Assurance de personnes	2024-04-22
608513	ASSURANCES PRECO INC.	NORAIR OHANNESSIAN	Assurance de dommages (courtier)	2024-04-22

3.6 AVIS D'AUDIENCES

RÔLES DES AUDIENCES DE LA CHAMBRE DE L'ASSURANCE DE DOMMAGES (ChAD) – MAI 2024

Parties intimées	N° du dossier	Membres	Date / heure	Lieu	Nature du dossier	Type d'audition
Tresor Nkandi Mosi Luyeye	2023-11-01(E)	M ^e Patrick de Niverville Président M ^{me} Luc Demers Membre M. Daniel Balthazar Membre	1 ^{er} mai 2024 À 9 h 30	Visioconférence Pour le lien de connexion, contacter le greffe au : greffe@chad.qc.ca	Exercer ses activités de façon malhonnête en utilisant et truquant plusieurs dossiers de réclamation.	Culpabilité

RÔLE DES AUDIENCES DE LA CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE (CSF) – MAI 2024

Partie intimée	N° du dossier	Membres	Date / heure	Lieu	Nature de la plainte	Type d'audition
Mathieu Camiré 166363	CD00-1531	M ^e Claude Mageau, Président M ^{me} . Johanie Patenaude M. Marc Binette, Pl. Fin.	9 mai 2024 à 9h30	Par visioconférence	Défaut d'exercer ses activités avec compétence et professionnalisme; non-respect des obligations du superviseur du stagiaire	Sanction

3.7 DÉCISIONS ADMINISTRATIVES ET DISCIPLINAIRES

Aucune information.

3.8 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

4.

Indemnisation

- 4.1 Avis et communiqués
 - 4.2 Réglementation
 - 4.3 Autres consultations
 - 4.4 Fonds d'indemnisation des services financiers
 - 4.5 Autres décisions
-

4.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

4.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

4.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

4.4 FONDS D'INDEMNISATION DES SERVICES FINANCIERS

Aucune information.

4.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

5.

Institutions financières

- 5.1 Avis et communiqués
 - 5.2 Réglementation et lignes directrices
 - 5.3 Autres consultations
 - 5.4 Avis d'intention des assujettis et autres avis
 - 5.5 Sanctions administratives
 - 5.6 Protection des dépôts
 - 5.7 Autres décisions
-

5.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Mise à jour par l'Autorité des marchés financiers des Guides de l'actuaire concernant le rapport sur l'Examen de la santé financière des assureurs de dommages et des assureurs de personnes

Cet avis s'adresse aux assureurs de dommages et aux assureurs de personnes à charte du Québec assujettis à la *Loi sur les assureurs*, RLRQ, c. A-32.1 (la « Loi »), ainsi qu'à leur actuaire désigné (l'« actuaire »).

Conformément à l'article 128 de la Loi, l'actuaire prépare, aux dates déterminées par l'Autorité, une étude sur la situation financière de l'assureur autorisé. En vertu de ce même article, l'étude doit aussi porter sur la situation financière projetée de l'assureur autorisé et elle doit décrire les répercussions financières qui pourraient découler des activités de l'assureur.

De plus, conformément à l'article 133 de la Loi, un assureur autorisé transmet annuellement à l'Autorité, aux dates que celle-ci détermine, l'étude sur la situation financière de l'assureur visée à l'article 128.

Dans le but d'aider l'actuaire à produire le rapport découlant de cette étude (le « rapport sur l'Examen de la santé financière »), l'Autorité publie annuellement un guide afin de préciser ses attentes.

À cet effet, l'Autorité a publié les guides suivants :

- *Guide de l'actuaire concernant le rapport sur l'Examen de la santé financière des assureurs de dommages* (incluant le fichier Excel à transmettre).
- *Guide de l'actuaire concernant le rapport sur l'Examen de la santé financière des assureurs de personnes* (incluant le fichier Excel à transmettre).

Ces guides visent la préparation du rapport sur l'Examen de la santé financière. Ce rapport doit être basé sur les résultats vérifiés à la fin de l'exercice financier précédent et être transmis à l'Autorité au plus tard :

- Le **31 octobre 2024** dans le cas où l'exercice financier précédent se termine le 31 octobre 2023;
- Le **31 décembre 2024** dans le cas où l'exercice financier précédent se termine le 31 décembre 2023; et
- Le **31 mars 2025** dans le cas où l'exercice financier précédent se termine le 31 mars 2024.

Disponibilité des guides sur le site Web de l'Autorité

Ces guides sont disponibles dans la section « Rapport sur l'Examen de la santé financière » du site Internet de l'Autorité :

- *Guide de l'actuaire concernant le rapport sur l'Examen de la santé financière des assureurs de dommages* (incluant le fichier Excel à transmettre)
<https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-dommages/>.
- *Guide de l'actuaire concernant le rapport sur l'Examen de la santé financière des assureurs de personnes* (incluant le fichier Excel à transmettre)
<https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-personnes/>.

Dépôt électronique des documents et sanctions administratives

Pour plus de détails concernant les documents et renseignements à fournir à l'Autorité, le dépôt électronique des documents et les sanctions administratives pécuniaires qui s'appliquent, veuillez consulter l'avis suivant sous la rubrique *Avis de l'Autorité relatif au dépôt de l'état et autres documents* de la section « États financiers », également disponible sur le site Web de l'Autorité :

- *Avis relatif au dépôt de l'état annuel et autres documents pour l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2023 - Assureurs de dommages autorisés à exercer leurs activités au Québec* : <https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-dommages/>.
- *Avis relatif au dépôt de l'état annuel et autres documents pour l'exercice financier se terminant le 31 mars 2024 - Assureurs de dommages autorisés à exercer leurs activités au Québec* : <https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-dommages/>.
- *Avis relatif au dépôt de l'état annuel et autres documents pour l'exercice financier se terminant le 31 octobre 2023 - Assureurs de personnes autorisés à exercer leurs activités au Québec* : <https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-personnes/>.
- *Avis relatif au dépôt de l'état annuel et autres documents pour l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2023 - Assureurs de personnes autorisés à exercer leurs activités au Québec* : <https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-personnes/>.

Renseignements additionnels :

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :
Info-divulgations@lautorite.qc.ca

Le 25 avril 2024

Avis relatif au dépôt de l'état intermédiaire et autres documents pour le semestre se terminant le 30 avril 2024 – Assureurs de dommages autorisés à exercer leurs activités au Québec

En vertu des dispositions de la *Loi sur les assureurs*, RLRQ, c. A-32.1 (la «Loi»), tout assureur autorisé doit préparer et transmettre à l'Autorité des marchés financiers (l'«Autorité»), en la forme, la teneur et à la date que celle-ci détermine, les documents et les renseignements prévus à la Loi ou requis par l'Autorité (les «documents et renseignements exigés»).

Le dépôt électronique par l'entremise des Services en ligne (les «SEL») de l'Autorité est obligatoire pour tous les documents et renseignements exigés.

Les annexes du présent avis contiennent les exigences spécifiques de l'Autorité relatives au dépôt des documents pour l'exercice financier se terminant le 30 avril 2024. Une version intégrale de ce présent avis est également disponible sur le site Web de l'Autorité à l'adresse :

<https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-dommages/>

La version complète des documents portant signatures devra être conservée au bureau de l'assureur, pour fins d'examen par l'Autorité, le cas échéant.

Sanctions administratives pécuniaires

Nous vous rappelons qu'il est de la responsabilité de chaque assureur de s'assurer que l'Autorité reçoive, aux dates déterminées, les documents et renseignements exigés.

Des sanctions administratives pécuniaires peuvent être imposées à un assureur autorisé en cas de défaut de transmettre à l'Autorité les documents ou renseignements exigés ou lorsque ceux-ci sont incomplets ou ne sont pas transmis avant l'échéance prévue ou s'il refuse de les communiquer ou d'en donner accès à l'Autorité, conformément aux articles 491 et suivants de la Loi.

Transmission électronique des données financières et autres documents

Le *Guide d'instructions pour la transmission des divulgations (Assureurs)* explique la procédure à suivre pour le dépôt de fichiers sur les SEL de l'Autorité et fournit des instructions spécifiques, entre autres, les noms des fichiers à utiliser. Il est disponible sur le site Web de l'Autorité à l'adresse :

<https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-dommages/>

Veuillez noter que le *Guide d'instructions pour la transmission des divulgations (Assureurs)* concernant l'utilisation des SEL ne dresse pas la liste de tous les documents et renseignements exigés ni la date d'échéance pour leur dépôt à l'Autorité.

Renseignements additionnels :

Si des renseignements s'avéraient nécessaires, veuillez adresser vos questions par courriel à l'adresse : Info-Divulgations@lautorite.qc.ca

Le 25 avril 2024

**ASSUREURS ET RÉASSUREURS DE DOMMAGES
AUTORISÉS À EXERCER LEURS ACTIVITÉS AU QUÉBEC
DOCUMENTS REQUIS POUR LE SEMESTRE SE TERMINANT LE 30 AVRIL 2024**

CHARTRE DU QUÉBEC

ANNEXE 1

Société par actions, Société mutuelle membre d'une fédération et Société mutuelle	Code du relevé	Format du fichier	<u>Échéance</u> Nombre de jours suivant la date de fin du semestre
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé P&C (PC1/PC2/PCPROV), dûment signé. Le PDF doit être complet, en version imprimable, conforme à la version conservée au bureau de l'assureur. 	-	PDF	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé P&C (PC1/PC2/PCPROV). 	-	Excel	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Attestation de conformité des versions - Relevé P&C, dûment signée. https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-dommages/ (Formulaires et instructions) 	110	PDF	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé relatif au test du capital minimal (TCM) / Test de suffisance de l'actif des succursales (TSAS), dûment signé. Le pdf doit être complet, en version imprimable, conforme à la version conservée au bureau de l'assureur. 	-	PDF	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé relatif au test du capital minimal (TCM) / Test de suffisance de l'actif des succursales (TSAS). 	-	Excel	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Attestation de conformité des versions - Relevé TCM/TSAS, dûment signée. https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-dommages/ (sous Formulaires et instructions) 	710	PDF	45 jours

**ASSUREURS ET RÉASSUREURS DE DOMMAGES
AUTORISÉS À EXERCER LEURS ACTIVITÉS AU QUÉBEC
DOCUMENTS REQUIS POUR LE SEMESTRE SE TERMINANT LE 30 AVRIL 2024**

CHARTRE DU CANADA

ANNEXE 2

Société par actions et Société mutuelle	Code du relevé	Format du fichier	<u>Échéance</u> Nombre de jours suivant la date de fin du semestre
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé P&C (PC1/PC2/PCPROV), dûment signé. Le PDF doit être complet, en version imprimable, conforme à la version conservée au bureau de l'assureur. 	-	PDF	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé P&C (PC1/PC2/PCPROV). 	-	Excel	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Attestation de conformité des versions - Relevé P&C, dûment signée. https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-dommages/ (Formulaires et instructions) 	110	PDF	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé relatif au test du capital minimal (TCM) / Test de suffisance de l'actif des succursales (TSAS), dûment signé. Le pdf doit être complet, en version imprimable, conforme à la version conservée au bureau de l'assureur. 	-	PDF	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé relatif au test du capital minimal (TCM) / Test de suffisance de l'actif des succursales (TSAS). 	-	Excel	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Attestation de conformité des versions - Relevé TCM/TSAS, dûment signée. https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-dommages/ (sous Formulaires et instructions) 	710	PDF	45 jours

Avis relatif au dépôt de l'état intermédiaire et autres documents pour le semestre se terminant le 30 avril 2024 – Assureurs de personnes autorisés à exercer leurs activités au Québec

En vertu des dispositions de la *Loi sur les assureurs*, RLRQ, c. A-32.1 (la «Loi»), tout assureur autorisé doit préparer et transmettre à l'Autorité des marchés financiers (l'«Autorité»), en la forme, la teneur et à la date que celle-ci détermine, les documents et les renseignements prévus à la Loi ou requis par l'Autorité (les «documents et renseignements exigés»).

Le dépôt électronique par l'entremise des Services en ligne (les «SEL») de l'Autorité est obligatoire pour tous les documents et renseignements exigés.

Les annexes du présent avis contiennent les exigences spécifiques de l'Autorité relatives au dépôt des documents pour l'exercice financier se terminant le 30 avril 2024. Une version intégrale de ce présent avis est également disponible sur le site Web de l'Autorité à l'adresse :

<https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-personnes/>

La version complète des documents portant signatures devra être conservée au bureau de l'assureur, pour fins d'examen par l'Autorité, le cas échéant.

Sanctions administratives pécuniaires

Nous vous rappelons qu'il est de la responsabilité de chaque assureur de s'assurer que l'Autorité reçoive, aux dates déterminées, les documents et renseignements exigés.

Des sanctions administratives pécuniaires peuvent être imposées à un assureur autorisé en cas de défaut de transmettre à l'Autorité les documents ou renseignements exigés ou lorsque ceux-ci sont incomplets ou ne sont pas transmis avant l'échéance prévue ou s'il refuse de les communiquer ou d'en donner accès à l'Autorité, conformément aux articles 491 et suivants de la Loi.

Transmission électronique des données financières et autres documents

Le *Guide d'instructions pour la transmission des divulgations (Assureurs)* explique la procédure à suivre pour le dépôt de fichiers sur les SEL de l'Autorité et fournit des instructions spécifiques, entre autres, les noms des fichiers à utiliser. Il est disponible sur le site Web de l'Autorité à l'adresse :

<https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-personnes/>

Veuillez noter que le *Guide d'instructions pour la transmission des divulgations (Assureurs)* concernant l'utilisation des SEL ne dresse pas la liste de tous les documents et renseignements exigés ni la date d'échéance pour leur dépôt à l'Autorité.

Renseignements additionnels :

Si des renseignements s'avéraient nécessaires, veuillez adresser vos questions par courriel à l'adresse : Info-Divulgations@lautorite.qc.ca

Le 25 avril 2024

**ASSUREURS ET RÉASSUREURS DE PERSONNES
AUTORISÉS À EXERCER LEURS ACTIVITÉS AU QUÉBEC
DOCUMENTS REQUIS POUR LE SEMESTRE SE TERMINANT LE 30 AVRIL 2024**

CHARTRE DU QUÉBEC

ANNEXE 1

Société par actions, Société mutuelle et Société de secours mutuels	Code du relevé	Format du fichier	Échéance Nombre de jours suivant la date de fin du semestre
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé Vie (LF1/LF2/LFPROV), dûment signé. Le PDF doit être complet, en version imprimable, conforme à la version conservée au bureau de l'assureur. 	-	PDF	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé Vie (LF1/LF2/LFPROV). 	-	Excel	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Attestation de conformité des versions - Relevé Vie, dûment signée. https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-personnes/ (Formulaires et instructions) 	110	PDF	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé ESCAP, Exigences de suffisance du capital en assurance de personnes, dûment signé. Le PDF doit être complet, en version imprimable, conforme à la version conservée au bureau de l'assureur. 	-	PDF	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé ESCAP, Exigences de suffisance du capital en assurance de personnes. 	-	Excel	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Attestation de conformité des versions - Relevé ESCAP, dûment signée. https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-personnes/ (Formulaires et instructions) 	710	PDF	45 jours

**ASSUREURS ET RÉASSUREURS DE PERSONNES
AUTORISÉS À EXERCER LEURS ACTIVITÉS AU QUÉBEC
DOCUMENTS REQUIS POUR LE SEMESTRE SE TERMINANT LE 30 AVRIL 2024**

CHARTRE DU CANADA

ANNEXE 2

Société par actions, Société mutuelle et Société de secours mutuels	Code du relevé	Format du fichier	Échéance Nombre de jours suivant la date de fin du semestre
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé Vie (LF1/LF2/LFPROV), dûment signé. Le PDF doit être complet, en version imprimable, conforme à la version conservée au bureau de l'assureur. 	-	PDF	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé Vie (LF1/LF2/LFPROV). 	-	Excel	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Attestation de conformité des versions - Relevé Vie, dûment signée. https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-personnes/ (Formulaires et instructions) 	110	PDF	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé ESCAP, Exigences de suffisance du capital en assurance de personnes, dûment signé. Le PDF doit être complet, en version imprimable, conforme à la version conservée au bureau de l'assureur. 	-	PDF	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Relevé ESCAP, Exigences de suffisance du capital en assurance de personnes. 	-	Excel	45 jours
<ul style="list-style-type: none"> • Attestation de conformité des versions - Relevé ESCAP, dûment signée. https://lautorite.qc.ca/professionnels/assureurs/divulgations/assurance-de-personnes/ (Formulaires et instructions) 	710	PDF	45 jours

5.2 RÉGLEMENTATION ET LIGNES DIRECTRICES

Aucune information.

5.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

5.4 AVIS D'INTENTION DES ASSUJETTIS ET AUTRES AVIS

Aucune information.

5.5 SANCTIONS ADMINISTRATIVES

Aucune information.

5.6 PROTECTION DES DÉPÔTS

Aucune information.

5.7 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

6.

Marchés de valeurs et des instruments dérivés

- 6.1 Avis et communiqués
 - 6.2 Réglementation et instructions générales
 - 6.3 Autres consultations
 - 6.4 Sanctions administratives pécuniaires
 - 6.5 Interdictions
 - 6.6 Placements
 - 6.7 Agréments, autorisations et opérations sur dérivés de gré à gré
 - 6.8 Offres publiques
 - 6.9 Information sur les valeurs en circulation
 - 6.10 Autres décisions
 - 6.11 Annexes et autres renseignements
-

6.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis de publication

Frais et rendement des fonds d'investissement : Analyse de l'incidence de la mise en œuvre des rapports annuels sur les coûts et le rendement prévus par la deuxième phase du Modèle de relation client conseiller

(Voir section 3.1 du présent bulletin)

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

Aucune information.

6.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

6.4 SANCTIONS ADMINISTRATIVES PÉCUNIAIRES

L'Autorité des marchés financiers publie dans cette section la liste des sanctions administratives pécuniaires. Les décisions de révision des sanctions administratives pécuniaires imposées aux émetteurs ainsi qu'aux initiés sont publiées à la section 6.4.3, distinctement des sections 6.4.1 et 6.4.2 qui contiennent les décisions initiales imposées à la suite d'un défaut de respecter une disposition prévue au titre III de la *Loi sur les valeurs mobilières* (« LVM ») ou encore, les articles 96 à 98 ou 102 de cette même loi. (274.1 LVM / 271.13, 271.14 *Règlement sur les valeurs mobilières* (« RVM »)).

6.4.1 Émetteurs assujettis

Le tableau publié dans cette section présente les sanctions administratives pécuniaires imposées aux émetteurs assujettis à la suite d'un défaut de respecter une disposition prévue au titre III de la *Loi sur les valeurs mobilières*. (274.1 *Loi sur les valeurs mobilières* et 271.13 et 271.15 *Règlement sur les valeurs mobilières* (« RVM »)).

271.13 RVM

Tout émetteur assujetti qui contrevient à une disposition du titre III de la Loi, parce qu'il a fait défaut de déposer un document d'information périodique, est tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire de 100 \$ par document pour chaque jour ouvrable au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$ au cours d'un même exercice financier de l'Autorité.

271.15 RVM

Une sanction administrative pécuniaire est exigible à compter du moment où l'Autorité en transmet avis.

L'imposition d'une sanction administrative pécuniaire, en application de l'article 271.13 RVM, est sans préjudice quant à tout autre recours dont peut se prévaloir l'Autorité des marchés financiers.

Le tableau produit ci-dessous indique le nom de l'émetteur concerné, la date où a été prise la décision d'imposer une sanction administrative pécuniaire ainsi que le montant imposé.

Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
AVANT BRANDS INC. (FORMERLY GTEC HOLDINGS LTD.)	2024-IC-1024237	2024-04-11	100,00 \$
MINES ABCOURT INC.	2024-IC-1025440	2024-04-10	3 800,00 \$

6.4.2 Initiés

Le tableau publié dans cette section présente les sanctions administratives pécuniaires imposées aux initiés suivant leur défaut de respecter l'une des dispositions des articles 96 à 98 ou 102 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. (274.1 *Loi sur les valeurs mobilières* et 271.14 et 271.15 *Règlement sur les valeurs mobilières* (« RVM »)).

271.14.

Tout initié ou dirigeant réputé initié qui contrevient à une disposition des articles 96 à 98 ou 102 de la Loi, parce qu'il a fait défaut de déclarer son emprise sur des titres ou une modification à cette emprise, est tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire de 100 \$ par omission de déclarer pour chaque jour au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$.

271.15.

Une sanction administrative pécuniaire est exigible à compter du moment où l'Autorité en transmet avis.

L'imposition d'une sanction administrative pécuniaire, en application de l'article 271.14 RVM, est sans préjudice quant à tout autre recours dont peut se prévaloir l'Autorité des marchés financiers.

Le tableau ci-dessous indique le nom de l'initié concerné, le nom de l'émetteur à l'égard duquel il n'a pas fait la déclaration requise, la date où a été prise la décision d'imposer une sanction administrative pécuniaire ainsi que le montant imposé.

Nom de l'initié	Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
-----------------	----------	--------------	------------------	----------------

Aucune information.

6.4.3 Décisions de révision

Les tableaux ci-dessous présentent les informations relatives aux décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires.

Il s'agit plus particulièrement des cas où l'Autorité, dans le cadre d'un processus de révision, a décidé de maintenir, de réduire ou encore d'annuler le montant de la sanction administrative pécuniaire précédemment imposée.

6.4.3.1 Émetteurs assujettis

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires qui concernent les émetteurs assujettis.

Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé initialement	Montant révisé
----------	--------------	------------------	-----------------------------	----------------

Aucune information.

6.4.3.2 Initiés

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires qui concernent les initiés.

Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé initialement	Montant révisé
----------	--------------	------------------	-----------------------------	----------------

Aucune information.

6.5 INTERDICTIONS

6.5.1 Interdictions d'effectuer une opération sur valeurs

Corporation Pharmaceutique Nymox

Le 19 avril 2024

Corporation Pharmaceutique Nymox (l'« émetteur »)

INTERDICTION D'OPÉRATIONS

En vertu de la législation en valeurs mobilières
du Québec (la « législation »)

Contexte

L'émetteur n'a pas déposé le ou les document(s) d'information périodique suivants auprès de l'Autorité des marchés financiers (le « décideur ») :

- États financiers annuels, Rapport de gestion annuel, Notice annuelle, Attestations annuelles - Chef des finances, Attestations annuelles - Chef de la direction pour le ou les exercices terminés le 31 décembre 2023.

Interprétation

Les expressions définies dans la législation, dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 3 et dans le *Règlement 14-501Q sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 4 ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition.

Décision

Le décideur estime que la décision respecte les critères prévus par la législation qui lui permet de la rendre.

Il est ordonné en vertu de la législation que toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeurs cesse à l'égard de chaque titre de l'émetteur.

Malgré la présente décision, un porteur véritable de titres de l'émetteur qui n'est ou n'était pas, à la date de la présente décision, une personne participant au contrôle de l'émetteur ou un initié à son égard, peut vendre des titres de l'émetteur qu'il a acquis avant la date de la présente décision si les deux conditions suivantes sont remplies :

- a) la vente est réalisée par l'entremise d'un « marché organisé réglementé étranger », au sens de l'article 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières;
- b) la vente est réalisée par l'entremise d'un courtier en placement inscrit dans un territoire du Canada conformément à la législation applicable en valeurs mobilières.

Marie-Claude Brunet-Ladrie
Directrice de la surveillance des émetteurs et initiés

Décision n° : 2024-IC-1027698

6.5.2 Révocations d'interdiction

Aucune information.

6.6 PLACEMENTS

Aucune information.

6.7 AGRÉMENTS, AUTORISATIONS ET OPÉRATIONS SUR DÉRIVÉS DE GRÉ À GRÉ

Aucune information.

6.8 OFFRES PUBLIQUES

Aucune information.

6.9 INFORMATION SUR LES VALEURS EN CIRCULATION

Aucune information.

6.10 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

6.11 ANNEXES ET AUTRES RENSEIGNEMENTS

ANNEXE 1 DÉPÔTS DE DOCUMENTS D'INFORMATION**RAPPORTS TRIMESTRIELS**

	Date du document
AMERICAN EXPRESS COMPANY	2024-03-31
COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER NATIONAUX DU CANADA	2024-03-31
EXPLORATION AZIMUT INC.	2024-02-29
GENERAL MOTORS COMPANY	2024-03-31
OROSUR MINING INC.	2024-02-29
PRAIRIESKY ROYALTY LTD.	2024-03-31
WESTERN ENERGY SERVICES CORP.	2024-03-31

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
BLUE MOON METALS INC	2023-12-31
CANADIAN CREDIT CARD TRUST II	2023-12-31
CENTURION APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	2023-12-31
COELACANTH ENERGY INC.	2023-12-31
CONSOLIDATED LITHIUM METALS INC. (FORMERLY JOURDAN RESOURCES INC.)	2023-12-31
CVW CLEANTECH INC. (FORMERLY TITANIUM CORPORATION INC.)	2023-12-31
DUNDEE, TECHNOLOGIES DURABLES INC.	2023-12-31

<i>ÉTATS FINANCIERS ANNUELS</i>	
	Date du document
EAGLE CREDIT CARD TRUST	2023-12-31
EDM RESOURCES INC.	2023-12-31
ELEMENTAL ALTUS ROYALTIES CORP.	2023-12-31
ESPRESSO INCOME TRUST	2023-12-31
EVERGEN INFRASTRUCTURE CORP.	2023-12-31
FINDEV INC. (FORMERLY, TRANSGAMING INC.)	2023-12-31
FORTUNE BAY CORP.	2023-12-31
FP NEWSPAPERS INC.	2023-12-30
GOLD RESERVE INC.	2023-12-31
INVICO DIVERSIFIED INCOME FUND	2023-12-31
KRAKEN ROBOTICS INC.	2023-12-31
LES MÉTAUX NIOBAY INC. (ANCIENNEMENT MDN INC.)	2023-12-31
MUSTGROW BIOLOGICS CORP.	2023-12-31
NEWCORE GOLD LTD.	2023-12-31
NEXLIVING COMMUNITIES INC.	2023-12-31
NEXT HYDROGEN SOLUTIONS INC.	2023-12-31
NORTHSLE COPPER AND GOLD INC.	2023-12-31

<i>ÉTATS FINANCIERS ANNUELS</i>	
	Date du document
REOCITO CAPITAL INC.	2023-12-31
RESSOURCES MINIERES RADISSON INC.	2023-12-31
SOCIÉTÉ EN COMMANDITE CENTRE DES RÉCOLLETS-FOUCHER	2023-12-31
THE DESCARTES SYSTEMS GROUP INC.	2024-01-31
TINCORP METALS INC.	2023-12-31
TINTINA MINES LIMITED	2023-12-31
TORQ RESOURCES INC.	2023-12-31

<i>RAPPORTS ANNUELS</i>	
	Date du document
BLUE MOON METALS INC	2023-12-31
CANADIAN CREDIT CARD TRUST II	2023-12-31
COELACANTH ENERGY INC.	2023-12-31
CONSOLIDATED LITHIUM METALS INC. (FORMERLY JOURDAN RESOURCES INC.)	2023-12-31
CVW CLEANTECH INC. (FORMERLY TITANIUM CORPORATION INC.)	2023-12-31
DUNDEE, TECHNOLOGIES DURABLES INC.	2023-12-31
EAGLE CREDIT CARD TRUST	2023-12-31
EDM RESOURCES INC.	2023-12-31

<i>RAPPORTS ANNUELS</i>	
	Date du document
ELEMENTAL ALTUS ROYALTIES CORP.	2023-12-31
EVERGEN INFRASTRUCTURE CORP.	2023-12-31
FINDEV INC. (FORMERLY, TRANSGAMING INC.)	2023-12-31
FORTUNE BAY CORP.	2023-12-31
FP NEWSPAPERS INC.	2023-12-30
GOLD RESERVE INC.	2023-12-31
KRAKEN ROBOTICS INC.	2023-12-31
LES MÉTAUX NIOBAY INC. (ANCIENNEMENT MDN INC.)	2023-12-31
MUSTGROW BIOLOGICS CORP.	2023-12-31
NEWCORE GOLD LTD.	2023-12-31
NEXLIVING COMMUNITIES INC.	2023-12-31
NEXT HYDROGEN SOLUTIONS INC.	2023-12-31
NORTHISLE COPPER AND GOLD INC.	2023-12-31
REOCITO CAPITAL INC.	2023-12-31
RESSOURCES MINIERES RADISSON INC.	2023-12-31
THE DESCARTES SYSTEMS GROUP INC.	2024-01-31
TINCORP METALS INC.	2023-12-31

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
TINTINA MINES LIMITED	2023-12-31
TORQ RESOURCES INC.	2023-12-31

CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION

	Date du document
1317774 B.C. LTD.	
ACADIAN TIMBER CORP.	
ADVANTAGE ENERGY LTD.	
ALTIUS RENEWABLE ROYALTIES CORP.	
ARTIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	
AUTOMOTIVE PROPERTIES REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	
AVANT BRANDS INC. (FORMERLY GTEC HOLDINGS LTD.)	
CINEPLEX INC.	
CRESCITA THERAPEUTICS INC.	
CROWN CAPITAL PARTNERS INC.	
DISCOVERY SILVER CORP.	
ENDEAVOUR SILVER CORP.	
ENGENE HOLDINGS INC.	

CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION

Date du document

EXTENDICARE INC.

FONDS À RENDEMENT ABSOLU DE TITRES DE CRÉANCE
MACKENZIE

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER PRO

FONDS MULTISTRATÉGIE À RENDEMENT ABSOLU MACKENZIE

FRONTERA ENERGY CORPORATION

GALLEON GOLD CORP.

GESTION DES COMMUNICATIONS DATA CORP.

GROUPE KDA INC.

I-80 GOLD CORP.

INFORMATION SERVICES CORPORATION

INNOCAN PHARMA CORPORATION

LABRADOR IRON ORE ROYALTY CORPORATION

LITHIUM AMERICAS CORP. (FORMERLY 1397468 B.C. LTD.)

LOGAN ENERGY CORP.

MATTEL, INC.

MDA LTD.

CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION

Date du document

MERCER INTERNATIONAL INC.

NORTHLAND POWER INC.

PENN ENTERTAINMENT, INC.

PEYTO EXPLORATION & DEVELOPMENT CORP.

PLAZA RETAIL REIT

PRAIRIE PROVIDENT RESOURCES INC.

PROFOUND MEDICAL CORP.

SIENNA SENIOR LIVING INC. (FORMERLY LEISUREWORLD SENIOR
CARE CORPORATION)

SIGNAL GOLD INC.

SLEEP COUNTRY CANADA HOLDINGS INC.

SPIRE GLOBAL, INC.

SURGE ENERGY INC.

THE WESTAIM CORPORATION

THOMSON REUTERS CORPORATION

NOTICE ANNUELLE

	Date du document
COELACANTH ENERGY INC.	2023-12-31
EAGLE CREDIT CARD TRUST	2023-12-31
EVERGEN INFRASTRUCTURE CORP.	2023-12-31
GOLD RESERVE INC.	2023-12-31
KRAKEN ROBOTICS INC.	2023-12-31
MUSTGROW BIOLOGICS CORP.	2023-12-31
NEWCORE GOLD LTD.	2023-12-31
NEXT HYDROGEN SOLUTIONS INC.	2023-12-31
NORTHISLE COPPER AND GOLD INC.	2023-12-31
THE DESCARTES SYSTEMS GROUP INC.	2024-01-31
TINCORP METALS INC.	2023-12-31

AVIS D'EMPLOI DU PRODUIT

	Date du document
CENTURION APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	2023-12-31
INVICO DIVERSIFIED INCOME FUND	2023-12-31

ANNEXE 2 DÉCLARATIONS D'INITIÉS (FORMAT ÉLECTRONIQUE - SEDI)

Liste des symboles employés pour les déclarations en format SEDI (Système électronique de déclaration des initiés)

RELATIONS AVEC L'ÉMETTEUR ASSUJETTI		45 : Contrepartie d'un bien
1 :	Émetteur assujetti ayant acquis ses propres titres	46 : Contrepartie de services
2 :	Filiale de l'émetteur assujetti	47 : Acquisition ou aliénation par don
3 :	Porteur de titres qui détient en propriété véritable ou contrôle plus de 10 % des titres d'un émetteur assujetti (<i>Loi sur les valeurs mobilières</i> du Québec – 10 % d'une catégorie d'actions) comportant le droit de vote ou droit de participer, sans limite, au bénéfice et au partage en cas de liquidation	48 : Acquisition par héritage ou aliénation par legs
4 :	Administrateur d'un émetteur assujetti	Dérivés émis par l'émetteur
5 :	Dirigeant d'un émetteur assujetti	50 : Attribution d'options
6 :	Administrateur ou dirigeant d'un porteur de titres visé en 3	51 : Levée d'options
7 :	Administrateur ou dirigeant d'un initié à l'égard de l'émetteur assujetti ou d'une filiale de l'émetteur assujetti, autre que 4, 5 et 6	52 : Expiration d'options
8 :	Initié présumé – six mois avant de devenir initié	53 : Attribution de bons de souscription
NATURE DE L'OPÉRATION		54 : Exercice de bons de souscription
Généralités		55 : Expiration de bons de souscription
00 :	Solde d'ouverture – Déclaration initiale format SEDI	56 : Attribution de droits de souscription
10 :	Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	57 : Exercice de droits de souscription
11 :	Acquisition ou aliénation effectuée privément	58 : Expiration de droits de souscription
15 :	Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	59 : Exercice au comptant
16 :	Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	Dérivés émis par un tiers
22 :	Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, un regroupement ou une acquisition	70 : Acquisition ou aliénation (vente initiale) d'un dérivé émis par un tiers
30 :	Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	71 : Exercice d'un dérivé émis par un tiers
35 :	Dividende en actions	72 : Autre règlement d'un dérivé émis par un tiers
36 :	Conversion ou échange	73 : Expiration d'un dérivé émis par un tiers
37 :	Division ou regroupement d'actions	Divers
38 :	Rachat – annulation	90 : Changements relatifs à la propriété
40 :	Vente à découvert	97 : Autres
		99 : Correction d'information
		NATURE DE L'EMPRISE
		D : Propriété directe
		I : Propriété indirecte
		C : Contrôle
		AUTRES MENTIONS
		O : Opération originale
		M : Première modification
		M' : Deuxième modification
		M'' : Troisième modification, etc.
		R : Opération déclarée hors délai (en retard).

AVIS

L'information publiée dans cette annexe provient du Système électronique de déclaration des initiés (SEDI). Les initiés assujettis doivent déclarer leur emprise ou une modification à leur emprise sur les titres d'un émetteur assujetti dans un délai de **cinq jours**, sauf dans certains cas précis.

Émetteur	Relation	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Abaxx Technologies Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Leckie, William Scott	4							
Elizabeth Carlson	PI	O	2020-12-18	C	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	2 189	0.9900	ON
		M	2024-03-27	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	2 189	0.9900	ON
Lipton, Jeff	5	O	2024-04-19	D	57 - Exercice de droits de souscription	18 028		ON
Siong, Tan Tock	7	O	2024-04-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 070		ON
<i>Droits Restricted Share Units</i>								
Lipton, Jeff	5	O	2024-04-19	D	57 - Exercice de droits de souscription	(18 028)		ON
Siong, Tan Tock	7	O	2024-04-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 070)		ON
Acadian Timber Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Cecil-Cockwell, Malcolm Jack Lorne	4, 3							
Macer Forest Holdings Inc.	PI	O	2024-04-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	133 211	17.5230	NB
Alamos Gold Inc.								
<i>Actions ordinaires Class A</i>								
Bostwick, Christopher John	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	414	18.9271	ON
Chavez - Martinez, Mario Luis	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	362	14.1393USD	ON
Elhaj, Khalid	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	207	18.9271	ON
Engelstad, Nils Frederik Jonas	5, 8	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	333	18.9271	ON
Fisher, Gregory S.	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	326	18.9271	ON
Fitzgerald, John Michael	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	276	18.9271	ON
Guimond, Luc	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	435	18.9271	ON
Lichowit, Nicole Marie	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	233	18.9271	ON
McCluskey, John	4, 5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	786	18.9271	ON
Parsons, Scott Kyle	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	303	18.9271	ON
Parsons, Scott Russell Gordon	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	242	18.9271	ON
PAULSE, ADRIAN	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	261	18.9271	ON
Sherry, Lynsey Suzanne	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	186	18.9271	ON
Tang, Grace	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	191	18.9271	ON
Thompson, Rebecca	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	214	18.9271	ON
Webster, Colin	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	217	18.9271	ON
<i>Droits Deferred Share Units</i>								
Prichard, John Robert Stobo	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	287		ON
Algonquin Power & Utilities Corp.								
<i>Deferred Share Units</i>								
Barnes, Melissa Stapleton	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 514	8.3955	ON
Chande, Ameer	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	524	8.3955	ON
Goldberg, Daniel S.	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	638	8.3955	ON
Huskilson, Christopher	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	663	8.3955	ON
Laney, Randy David	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 341	8.3955	ON
Moore, Kenneth	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 370	8.3955	ON
Saidi, Masheed Hegi	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 747	8.3955	ON
Samil, Dilek	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 800	8.3955	ON
<i>Performance Share Units</i>								
Johnston, Anthony Hunter	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	584	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 125	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 113	8.3955	ON
MacDonald, Sarah Ruth	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	173	8.3955	ON
Myers, Darren	5	O	2022-10-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	423	14.4567	ON
		M	2022-10-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	423	14.4567	ON
		O	2023-01-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	681	9.6193	ON
		M	2023-01-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	681	9.6193	ON
		O	2023-04-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	353	11.6671	ON
		M	2023-04-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	353	11.6671	ON

Émetteur	Relation	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2023-07-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	388	10.4468	ON
		M	2023-07-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	388	10.4468	ON
		O	2023-10-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	524	7.8846	ON
		M	2023-10-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	524	7.8846	ON
		O	2024-01-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	496	8.7099	ON
		M	2024-01-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	496	8.7099	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	513	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 184	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 316	8.3955	ON
Norman, Jeffery Todd	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	587	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 132	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 318	8.3955	ON
Penny, Colin Michael	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	213	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	409	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	463	8.3955	ON
Tindale, Jennifer Sara	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	544	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 049	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 253	8.3955	ON
Restricted Share Units								
Huskilson, Christopher	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	6 658	8.3955	ON
Johnston, Anthony Hunter	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	371	8.3955	ON
MacDonald, Sarah Ruth	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	58	8.3955	ON
Myers, Darren	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	330	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 456	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	771	8.3955	ON
Norman, Jeffery Todd	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	289	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	376	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	360	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	273	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	439	8.3955	ON
Penny, Colin Michael	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	568	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	154	8.3955	ON
Tindale, Jennifer Sara	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	418	8.3955	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	666	8.3955	ON
Alimentation Couche-Tard Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bouchard, Alain	4, 7, 6, 5	O	2024-04-15	D	51 - Exercice d'options	160 656	17.2500	QC
Boyko, Éric	4							
Boyko Investments Corporation	PI	O	2024-04-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	75.5013	QC
Plourde, Réal	4, 7, 6, 5							
Fondation Ariane Riou et Réal Plourde	PI	O	2024-04-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	75.5400	QC
<i>Options</i>								
Bouchard, Alain	4, 7, 6, 5	O	2024-04-15	D	51 - Exercice d'options	(160 656)	17.2500	QC
Allied Properties Real Estate Investment Trust								
<i>Parts</i>								
Andrade, Matthew Philip	4							
Family RESP	PI	O	2024-04-15	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3	18.3279	ON
Monica Andrade LIRA	PI	O	2024-04-15	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2	18.3279	ON
Monica Andrade Spousal RRSP	PI	O	2024-04-15	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1	18.3279	ON
AltaGas Ltd.								
<i>Droits Restricted Units (RU)</i>								
Boisvert, Laura Margaret	7	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	235		AB
		O	2024-04-19	D	59 - Exercice au comptant	(23 437)	29.3600	AB

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Altius Minerals Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Lewis, Benjamin Gerard	5	O	2024-04-17	D	51 - Exercice d'options	24 413	7.3900	NF
<i>Options</i>								
Lewis, Benjamin Gerard	5	O	2024-04-17	D	51 - Exercice d'options	(51 870)	7.3900	NF
Argonaut Gold Inc.								
<i>Deferred Share Units</i>								
Atkinson, Ian	4	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	465 517	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	324 355	0.3954	ON
Kofman, James Edward	4	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	544 464	0.2755	ON
		M	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	306 418	0.3954	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	379 362	0.3954	ON
Lang, Stephen A.	4	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	465 517	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	324 355	0.3954	ON
Peniuk, Dale Canfield	4	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	465 517	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	324 355	0.3954	ON
Rogers, Paula	4	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	465 517	0.2755	ON
		M	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	324 355	0.3954	ON
Walsh, Audra Beth	4	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	465 517	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	324 355	0.3954	ON
Yang, Sunghee Janet	4	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	465 517	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	324 355	0.3954	ON
<i>Performance Share Units</i>								
Deluca, Katerina	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	399 274	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	278 199	0.3954	ON
Hennessey, Charles B.	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	786 071	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	547 705	0.3954	ON
LEDUC, MARC PAUL FRANCOIS	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 114 791	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	776 745	0.3954	ON
Lee, Nancy	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	800 363	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	557 663	0.3954	ON
Nicholls, Owen Glenn	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	634 074	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	441 799	0.3954	ON
Ponczoch, David	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 195 100	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	832 701	0.3954	ON
Rose, William Robert	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	969 147	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	675 266	0.3954	ON
Savarie, David Roger	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 044 011	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	727 428	0.3954	ON
Tseo, Cindy	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	399 274	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	278 199	0.3954	ON
Young, Richard Scott	4, 5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 569 873	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 790 592	0.3954	ON
<i>Restricted Shares</i>								
Deluca, Katerina	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	399 274	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	278 199	0.3954	ON
Hennessey, Charles B.	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	786 071	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	547 705	0.3954	ON
LEDUC, MARC PAUL FRANCOIS	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 114 791	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	776 745	0.3954	ON
Lee, Nancy	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	800 363	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	557 663	0.3954	ON
Nicholls, Owen Glenn	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	634 074	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	441 799	0.3954	ON
Ponczoch, David	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 195 100	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	832 701	0.3954	ON

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Rose, William Robert	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	969 147	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	675 266	0.3954	ON
Savarie, David Roger	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 044 011	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	727 428	0.3954	ON
Tseo, Cindy	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	399 274	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	278 199	0.3954	ON
WATERMAN, CINDY	5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	77 178	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	53 775	0.3954	ON
Young, Richard Scott	4, 5	O	2024-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 569 873	0.2755	ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 790 592	0.3954	ON
Aris Mining Corporation (formerly GCM Mining Corp.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Dachsel, Oliver	5	O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 584	5.1750	BC
		O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	74 117	3.8900USD	BC
Artis Real Estate Investment Trust								
<i>Actions privilégiées Series E</i>								
Artis Real Estate Investment Trust	1	O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	2 700	17.4730	MB
<i>Actions privilégiées Series I</i>								
Artis Real Estate Investment Trust	1	O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	3 256	18.0285	MB
<i>Deferred Units</i>								
Rodney, Benjamin Ryan	4	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	746	6.5000	MB
<i>Parts</i>								
Artis Real Estate Investment Trust	1	O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	244 500	6.3288	MB
Ascend Wellness Holdings, Inc.								
<i>Actions ordinaires Class A Common Stock</i>								
Brill, Shmuel (Sam)	4	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	27 778		ON
Gold, Joshua Peter	4	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	27 778		ON
Swid, Scott Lawrence	4	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	27 778		ON
<i>Droits RSUs</i>								
Brill, Shmuel (Sam)	4	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	27 778		ON
		O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	(27 778)		ON
Gold, Joshua Peter	4	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	27 778		ON
		O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	(27 778)		ON
Swid, Scott Lawrence	4	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	27 778		ON
		O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	(27 778)		ON
ATS Corporation (formerly ATS Automation Tooling Systems Inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Tassone, Giuseppe (Joe)	5	O	2024-04-23	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
ESPP	PI	O	2024-04-23	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Options</i>								
Tassone, Giuseppe (Joe)	5	O	2024-04-23	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>RSU</i>								
Tassone, Giuseppe (Joe)	5	O	2024-04-23	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
Aurinia Pharmaceuticals Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Aurinia Pharmaceuticals	1	O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	138 375	4.9655USD	BC
		O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	(138 375)	4.9655USD	BC
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	138 375	4.8371USD	BC
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	(138 375)	4.8371USD	BC
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	135 994	4.8898USD	BC
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	(135 994)	4.8898USD	BC
AutoCanada Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
EdgePoint Investment Group Inc.	3							
EdgePoint Equity Fund	PI	O	2024-04-15	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 800	23.9082	AB

Émetteur	Relation	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2024-04-16	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 400	23.8300	AB
Ayr Wellness Inc.								
<i>Bons de souscription</i>								
Asher, Bradley Avi	5	O	2024-02-07	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	27 332	2.1200USD	ON
		M	2024-02-07	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	8 703	2.1200USD	ON
<i>Bons de souscription (US\$2.12 exercise price)</i>								
Asher, Bradley Avi	5	M'	2024-02-07	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	8 703	2.1200USD	ON
		M"	2024-02-07	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	9 028	2.1200USD	ON
Ayr Wellness Inc. (formerly, Ayr Strategies Inc.)								
<i>Subordinate, Restricted and Limited Voting Shares</i>								
Asher, Bradley Avi	5	O	2021-05-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	29 203		ON
		M	2021-05-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	30 293		ON
B2Gold Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Johnson, Clive Thomas	4	O	2024-04-18	D	99 - Correction d'information	99 998		BC
<i>Droits Cash Settled</i>								
Kelly, Liane Catherine	4	O	2023-07-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 855		BC
		M	2023-07-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 420		BC
		M'	2023-07-06	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 396		BC
Birchcliff Energy Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bourgeois, Robyn	5							
BMO Nesbitt Burns_Margin	PI	O	2022-01-01	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			AB
		O	2023-06-20	I	90 - Changements relatifs à la propriété	7 000		AB
BMO Nesbitt Burns_TFSA	PI	O	2022-01-01	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			AB
		O	2023-06-20	I	90 - Changements relatifs à la propriété	3 000		AB
Raymond James Ltd._Margin	PI	O	2023-06-20	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(7 000)		AB
Raymond James Ltd._TFSA	PI	O	2023-06-20	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(3 000)		AB
Bonterra Energy Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Ricci, Jacqueline	4	O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	24 299	1.1800	AB
<i>Options</i>								
Ricci, Jacqueline	4	O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	(30 000)	1.1800	AB
		O	2023-12-15	D	50 - Attribution d'options	18 000	5.1800	AB
Brompton Split Banc Corp.								
<i>Actions privilégiées</i>								
Brompton Corp.	7	O	2024-04-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	10.1400	ON
		O	2024-04-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	10.1500	ON
		O	2024-04-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	10.1300	ON
BRP Inc.								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
Desrochers, Yannick	5	O	2024-04-17	D	51 - Exercice d'options	2 950	26.6593	QC
		O	2024-04-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 950)	99.5000	QC
Guy, Bernard	5	O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	800	20.3273	QC
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	4 900	39.4493	QC
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	2 000	40.8969	QC
		O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 700)	96.0000	QC
Le Breton, Anne	5	O	2024-04-16	D	51 - Exercice d'options	4 900	39.4493	QC
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 900)	96.0000	QC
		O	2024-04-16	D	51 - Exercice d'options	11 650	46.1503	QC
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(11 650)	95.0000	QC
		O	2024-04-16	D	51 - Exercice d'options	17 400	26.6593	QC
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(17 400)	95.0000	QC
Perreault, Josée	5	O	2024-04-17	D	51 - Exercice d'options	8 375	26.6593	QC
		O	2024-04-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 375)	99.1050	QC
Scullion, Sandy	5	O	2024-04-22	D	51 - Exercice d'options	7 700	26.6593	QC

Émetteur	Relation	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 700)	96.0133	QC
<i>Options</i>								
Desrochers, Yannick	5	O	2024-04-17	D	51 - Exercice d'options	(2 950)	26.6593	QC
Guy, Bernard	5	O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	(800)	20.3273	QC
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	(4 900)	39.4493	QC
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	(2 000)	40.8969	QC
Le Breton, Anne	5	O	2024-04-16	D	51 - Exercice d'options	(4 900)	39.4493	QC
		O	2024-04-16	D	51 - Exercice d'options	(11 650)	46.1503	QC
		O	2024-04-16	D	51 - Exercice d'options	(17 400)	26.6593	QC
Perreault, Josée	5	O	2024-04-17	D	51 - Exercice d'options	(8 375)	26.6593	QC
Scullion, Sandy	5	O	2024-04-22	D	51 - Exercice d'options	(7 700)	26.6593	QC
Calibre Mining Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
King, Ryan	5	O	2024-04-16	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	30 000	1.6800	BC
Canopy Growth Corporation								
<i>Actions échangeables</i>								
CBG Holdings LLC	3	O	2018-11-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-04-18	D	36 - Conversion ou échange	10 450 000		ON
Greenstar Canada Investment Limited Partnership	3	O	2018-06-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-04-18	D	36 - Conversion ou échange	6 699 925		ON
		O	2024-04-18	D	36 - Conversion ou échange	9 111 549	8.9100	ON
<i>Actions ordinaires</i>								
CBG Holdings LLC	3	O	2023-12-15	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(94 050 000)		ON
		O	2024-04-18	D	36 - Conversion ou échange	(10 450 000)		ON
Greenstar Canada Investment Limited Partnership	3	O	2023-12-15	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(60 299 333)		ON
		O	2024-04-18	D	36 - Conversion ou échange	(6 699 925)		ON
<i>Billets 4.25 due 2024</i>								
Greenstar Canada Investment Limited Partnership	3	O	2024-04-18	D	36 - Conversion ou échange	(\$ 100 000 000.00)		ON
Capstone Copper Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Annett, Jerrold	5	O	2023-12-21	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(3 808 414)		BC
CUPRIC CORP	PI	O	2022-03-23	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
Cargojet Inc.								
<i>Common Voting Shares</i>								
Levitt, Brian	4	O	2024-04-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
CES Energy Solutions Corp.								
<i>Phantom Share Units</i>								
Burroughs, David Allyn	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	546	5.5427	AB
Patel, Mihir	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	440	5.5427	AB
<i>Restricted Share Units</i>								
Armour III, Spencer Davis	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	262	5.5427	AB
Aulicino, Anthony Michael	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	4 685	5.5427	AB
Baxter, Richard Lee	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	4 685	5.5427	AB
Bell, Matthew Stephen	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	470	5.5427	AB
Cosby, Stella	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	262	5.5427	AB
Disney, Vernon James	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	4 685	5.5427	AB
Hardacre, Ian Donald	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	262	5.5427	AB
Hooks, John Michael	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	262	5.5427	AB
Kitagawa, Kyle	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	262	5.5427	AB
Scherman, Philip	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	262	5.5427	AB
Wright, Edwin Joseph	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	262	5.5427	AB
Zinger, Kenneth Earl	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	6 237	5.5427	AB
CGI inc.								
<i>Deferred Stock Unit (DSUs) / Unités d'actions différées UAD</i>								
Brochu, Sophie	4	O	2024-04-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	452	143.9700	QC

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
CI Financial Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Etherington, Sean Andrew	7	O	2024-01-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	114	15.3700	ON
		O	2023-10-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	104	15.1000	ON
		O	2023-07-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	94	16.4000	ON
		O	2023-04-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	118	12.9800	ON
		O	2023-01-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	93	15.2900	ON
		O	2022-10-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	105	13.4100	ON
		O	2022-07-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	98	14.2200	ON
		O	2022-04-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	74	18.3500	ON
		O	2022-01-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	50	26.1200	ON
		O	2024-01-24	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	128	16.0800	ON
		O	2023-10-16	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	120	15.1500	ON
		O	2023-07-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	111	16.2400	ON
		O	2023-04-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	138	12.9000	ON
		O	2023-01-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	120	15.3600	ON
		O	2022-10-21	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	62	13.1600	ON
		O	2022-07-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	56	14.3800	ON
		O	2022-04-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	42	18.9300	ON
		O	2022-01-26	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	35	23.5200	ON
		O	2022-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	692	15.9500	ON
		O	2023-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	782	14.6800	ON
Cogeco Inc								
<i>Incentive Units/Unités incitatives</i>								
Perron, Frederic	4, 5	O	2024-03-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2024-04-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 686	53.3500	QC
<i>Performance Share Units / Unite d'action performance</i>								
Perron, Frederic	4, 5	O	2024-03-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2024-04-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 686	53.3500	QC
Corporation Minière Fokus								
<i>Actions ordinaires</i>								
Gervais, Luc	4	O	2024-04-18	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
Rainville, Jean 4470524 Canada inc.	4, 5	O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	30 000	0.0600	QC
	PI	M	2024-04-19	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	30 000	0.0600	QC
Coveo Solutions Inc.								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
Goode, Nicholas Samuel	5	O	2023-08-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	706		QC
		M	2023-08-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 827		QC
<i>Restricted Share Units</i>								
Goode, Nicholas Samuel	5	O	2023-08-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 000)		QC
		M	2023-08-24	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 000)		QC
Crescita Therapeutics Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Crescita Therapeutics Inc.	1	O	2024-02-01	D	38 - Rachat ou annulation	3 500	0.5000	ON
		O	2024-02-02	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.5000	ON
		O	2024-02-06	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4800	ON
		O	2024-02-07	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4800	ON

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2024-02-08	D	38 - Rachat ou annulation	3 161	0.4800	ON
		O	2024-02-09	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4800	ON
		O	2024-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	3 500	0.4800	ON
		M	2024-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.3700	ON
		O	2024-02-13	D	38 - Rachat ou annulation	3 500	0.4800	ON
		O	2024-02-14	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	0.4800	ON
		O	2024-02-15	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4600	ON
		O	2024-02-22	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4500	ON
		O	2024-02-27	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4400	ON
		O	2024-02-28	D	38 - Rachat ou annulation	3 500	0.4200	ON
		O	2024-02-29	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4200	ON
		O	2024-03-04	D	38 - Rachat ou annulation	(44 949)		ON
		O	2024-03-04	D	38 - Rachat ou annulation	3 500	0.4000	ON
		O	2024-03-05	D	38 - Rachat ou annulation	3 500	0.4000	ON
		O	2024-03-06	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4000	ON
		O	2024-03-07	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4000	ON
		O	2024-03-08	D	38 - Rachat ou annulation	2 500	0.3900	ON
		O	2024-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	3 500	0.3850	ON
		O	2024-03-12	D	38 - Rachat ou annulation	3 500	0.3800	ON
		O	2024-03-15	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.3900	ON
		O	2024-03-19	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4000	ON
		O	2024-03-20	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.3900	ON
		O	2024-03-21	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4000	ON
		O	2024-03-22	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4000	ON
		O	2024-03-25	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4800	ON
		O	2024-03-26	D	38 - Rachat ou annulation	3 500	0.4500	ON
		O	2024-03-27	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4500	ON
		O	2024-03-28	D	38 - Rachat ou annulation	3 661	0.4500	ON
		O	2024-04-02	D	38 - Rachat ou annulation	(60 271)		ON
Crew Energy Inc.								
<i>Performance Awards</i>								
Leach, John Glenn	5	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	126 750		AB
Miller, Mark Thomas	5	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	99 750		AB
<i>Restricted Awards</i>								
Leach, John Glenn	5	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	42 250		AB
Miller, Mark Thomas	5	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	33 250		AB
CubicFarm Systems Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Kyne, Michael Brendan	5	O	2023-05-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
<i>Bons de souscription</i>								
Kyne, Michael Brendan	5	O	2023-05-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
<i>Options</i>								
Kyne, Michael Brendan	5	O	2023-05-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
Curaleaf Holdings, Inc. (formerly Lead Ventures Inc.)								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
Jordan, Boris Alexis	4, 5, 3							
Measure 8 Ventures LP	PI	O	2024-04-18	C	90 - Changements relatifs à la propriété	(35 241)		BC
		O	2024-04-18	C	90 - Changements relatifs à la propriété	(38 897)		BC
		O	2024-04-18	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(160 374)		BC
Measure 8 Ventures Management	PI	O	2024-04-18	C	90 - Changements relatifs à la propriété	38 897		BC
MedTech International Group LLC	PI	O	2024-04-18	C	90 - Changements relatifs à la propriété	35 241		BC
Delta 9 Cannabis Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Arbuthnot III, John William (Bill)	4, 5, 3	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	500 000	0.0450	MB
Arbuthnot IV, John William (John)	4, 5, 3	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 250 000	0.0450	MB
		O	2024-04-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	250 000	0.0350	MB

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	250 000	0.0250	MB
Jonker, Mark	5	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	625 000	0.0450	MB
Lawson, James Peter	5	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	875 000	0.0450	MB
<i>Restricted Share Unit</i>								
Arbuthnot III, John William (Bill)	4, 5, 3	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(500 000)	0.0450	MB
Arbuthnot IV, John William (John)	4, 5, 3	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 250 000)	0.0450	MB
Jonker, Mark	5	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(625 000)	0.0450	MB
Lawson, James Peter	5	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(875 000)	0.0450	MB
dentalcorp Holdings Ltd.								
<i>Performance Share Units</i>								
Goldlist, Jeremy	5	O	2024-02-29	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-03-25	D	56 - Attribution de droits de souscription	24 713		ON
Perez, Julian Benito	5	O	2024-03-25	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 356		ON
Rosenberg, Graham Lawrence	4, 5, 3	O	2024-03-25	D	56 - Attribution de droits de souscription	97 395		ON
Tchaplia, Nathaniel	5	O	2024-03-25	D	56 - Attribution de droits de souscription	97 395		ON
<i>Restricted Share Units</i>								
Goldlist, Jeremy	5	O	2024-03-25	D	56 - Attribution de droits de souscription	24 713		ON
Perez, Julian Benito	5	O	2024-03-25	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 356		ON
Rosenberg, Graham Lawrence	4, 5, 3	O	2024-03-25	D	56 - Attribution de droits de souscription	97 395		ON
Tchaplia, Nathaniel	5	O	2024-03-25	D	56 - Attribution de droits de souscription	97 395		ON
		M	2024-03-25	D	56 - Attribution de droits de souscription	127 811		ON
Discovery Silver Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
2176423 Ontario Ltd.	3	O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	388 500	0.9000	ON
Sprott, Eric	6							
2176423 Ontario Ltd.	Pl	O	2024-04-15	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	388 500	0.9000	ON
WOBER, GERNOT	5	O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	49 500	0.4800	ON
		O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(49 500)	0.9300	ON
		O	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	100 000	0.4800	ON
		O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100 000)	0.9400	ON
		O	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	100 000	0.4800	ON
		O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100 000)	0.9500	ON
		O	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	100 000	0.4800	ON
		O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100 000)	0.9600	ON
<i>Options</i>								
WOBER, GERNOT	5	O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	(49 500)	0.4800	ON
		O	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	(100 000)	0.4800	ON
		O	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	(100 000)	0.4800	ON
		O	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	(100 000)	0.4800	ON
Dollarama Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Assaly, John	7	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 339	111.6852	QC
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	2 100	51.2533	QC
		O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 267)	111.8992	QC
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	4 200	38.1706	QC
		O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 173)	111.7861	QC
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	2 100	46.7994	QC
		O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 206)	111.7994	QC
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	2 100	56.5025	QC
		O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 336)	112.3551	QC
Bekenstein, Joshua	4	O	2024-04-17	D	51 - Exercice d'options	12 000	14.7967	QC
		M	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	12 000	14.7967	QC
Choinière, Johanne	5	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	6 857	111.6852	QC
Di Pesa, Mark	5	O	2021-05-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 530	111.6852	QC
Dollarama Inc.	1	O	2024-04-16	D	97 - Autre	82 138		QC

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2024-04-16	D	97 - Autre	(82 138)		QC
Hien, Nicolas	7, 5	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 167	111.6852	QC
Roche, Paul	7	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 167	111.6852	QC
		M	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 339	111.6852	QC
		O	2024-04-16	D	51 - Exercice d'options	11 700	23.6767	QC
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 541)	111.2284	QC
Rossy, Neil George	4, 5	O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	38 280	111.6852	QC
<i>Options</i>								
Assaly, John	7	O	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	2 468		QC
		M	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	2 230		QC
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	(2 100)	51.2533	QC
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	(4 200)	38.1706	QC
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	(2 100)	46.7994	QC
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	(2 100)	56.5025	QC
Bekenstein, Joshua	4	O	2024-04-17	D	51 - Exercice d'options	(12 000)	14.7967	QC
		M	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	(12 000)	14.7967	QC
Bui, Patrick	5	O	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	9 469		QC
		M	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	8 554		QC
Choinière, Johanne	5	O	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	13 533		QC
		M	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	12 225		QC
Di Pesa, Mark	5	O	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	4 225		QC
		M	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	3 817		QC
Hien, Nicolas	7, 5	O	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	13 049		QC
		M	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	11 788		QC
L'Abbé, Laurence	7, 5	O	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	3 521		QC
		M	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	3 181		QC
Roche, Paul	7	O	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	2 667		QC
		M	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	2 409		QC
		O	2024-04-16	D	51 - Exercice d'options	(11 700)	23.6767	QC
Rossy, Neil George	4, 5	O	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	75 701		QC
		M	2024-04-03	D	50 - Attribution d'options	68 386		QC
<i>Performance Share Units / Unités d'actions au rendement</i>								
Assaly, John	7	O	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 361		QC
		M	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 421		QC
		M'	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 842		QC
		O	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	783		QC
		M	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	729		QC
		O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 868)		QC
Bui, Patrick	5	O	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 004		QC
		M	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 798		QC
Choinière, Johanne	5	O	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 000		QC
		M	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 310		QC
		M'	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	14 620		QC
		O	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 294		QC
		M	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 998		QC
		O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(14 757)		QC
Di Pesa, Mark	5	O	2021-05-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 624		QC
		M	2021-05-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 248		QC
		O	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 340		QC
		M	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 248		QC
		O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 278)		QC
Hien, Nicolas	7, 5	O	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 250		QC
		M	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 482		QC
		M'	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 964		QC
		O	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 140		QC
		M	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 855		QC

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(11 067)		QC
L'Abbé, Laurence	7, 5	O	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 117		QC
		M	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 040		QC
Roche, Paul	7	O	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 361		QC
		M	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 421		QC
		M'	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 842		QC
		O	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	846		QC
		M	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	788		QC
		O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 868)		QC
Rossy, Neil George	4, 5	O	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	38 889		QC
		M	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	40 613		QC
		M'	2021-03-30	D	56 - Attribution de droits de souscription	81 226		QC
		O	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	24 020		QC
		M	2024-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	22 367		QC
		O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(81 989)		QC
Dream Industrial Real Estate Investment Trust								
<i>Deferred Trust Units</i>								
Schiff, Vicky Lee	4	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 877)		ON
<i>Parts</i>								
Schiff, Vicky Lee	4	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 877		ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(212)	12.5647	ON
Dream Office Real Estate Investment Trust								
<i>Droits deferred trust units</i>								
Leitch, Kellie	4	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 994)		ON
<i>Parts de fiducie Series A</i>								
Artis Real Estate Investment Trust	3	O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	56 000	17.7808	ON
		O	2024-04-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	46 800	17.4503	ON
		O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 900	17.5463	ON
Leitch, Kellie	4	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 994		ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(226)	17.9688	ON
DRI Healthcare Trust								
<i>Droits Deferred Units</i>								
Collins, Gary	4	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	172		ON
Mussenden, Paul	4	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	137		ON
Puri, Poonam	4	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	148		ON
Stuart, Sandra	4	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	172		ON
Vrooman, Tamara Rowanne	4	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	275		ON
<i>Droits Restricted Units</i>								
Anastasopoulos, Chris	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	526		ON
Farahmand, Babak	7	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	125		ON
Jacob, Navin	7	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 475		ON
E Automotive Inc. d/b/a E Inc.								
<i>DSU</i>								
McConkey, Bob	4, 3	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 355		ON
Spooner, Steven Edward	4	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	22 021		ON
		M	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 710		ON
E3 Lithium Ltd.								
<i>Options</i>								
Chow, Raymond	5	O	2024-04-19	D	52 - Expiration d'options	(50 000)	2.0500	AB
ECN Capital Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Moradiellos, Katherine	5	O	2024-04-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Deferred Share Units</i>								
Goldman, Carol Elizabeth	4	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 767	1.7200	ON
Kelley, Tawn	4	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	577	1.7200	ON
Lovatt, William Wayne	4	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	18 241	1.7200	ON

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Martin, Karen Lynne	4	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 179	1.7200	ON
Morris, David Dyson	4	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 392	1.7200	ON
Stoyan, Paul James	4	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 669	1.7200	ON
<i>Options</i>								
Moradiellos, Katherine	5	O	2024-04-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Performance Share Units</i>								
Barry, James	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 631	1.7200	ON
Heidelberg, Matthew	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 781	1.7200	ON
Hudson, Steven Kenneth	4, 5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	12 542	1.7200	ON
Hull, Lance Patton	6	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 930	1.7200	ON
Menard, John Phillip	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	663	1.7200	ON
Moradiellos, Katherine	5	O	2024-04-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	584	1.7200	ON
Vaitonis, Algis	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 580	1.7200	ON
Weber, Jacqueline	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	646	1.7200	ON
<i>Restricted Share Units</i>								
Barry, James	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	101	1.7200	ON
Heidelberg, Matthew	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	202	1.7200	ON
Hudson, Steven Kenneth	4, 5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 741	1.7200	ON
Moradiellos, Katherine	5	O	2024-04-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	112	1.7200	ON
Vaitonis, Algis	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	202	1.7200	ON
Weber, Jacqueline	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	112	1.7200	ON
EDM Resources Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Haywood, Mark Stephen Richard Caravel Mining Inc.	5 PI	O	2024-04-22	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	0.1700	BC
Electrovaya Inc.								
<i>Options</i>								
Berkenfeld, Steven	4	O	2023-10-24	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		M	2023-10-24	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-04-05	D	50 - Attribution d'options	8 000	4.6800	ON
		O	2024-04-19	D	50 - Attribution d'options	20 000	4.1900	ON
Enghouse Systems Limited								
<i>Actions ordinaires</i>								
MEDVED, ROBERT	5	O	2022-04-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	10 000	25.2300	ON
		O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	30.2810	ON
Peters, Timothy	5	O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	30.3400	ON
<i>Options Employee Stock Option</i>								
MEDVED, ROBERT	5	O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	25.2300	ON
Entheon Biomedical Corp. (formerly MPV Exploration Inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
GONDI, Christopher Sumeet Babu	4	O	2024-03-01	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(450 000)		BC
Hegle, Andrew	4	O	2024-03-01	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(90 000)		BC
Ko, Timothy	4, 5	O	2024-04-18	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	100 000	0.0500	BC
		O	2024-03-01	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(1 170 001)		BC
Naughty, Blair Lawrence Canal Front Investments Inc.	3 PI	O	2024-04-18	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
<i>Bons de souscription</i>								
Ko, Timothy	4, 5	O	2024-04-18	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	100 000	0.1000	BC
Naughty, Blair Lawrence Canal Front Investments Inc.	3 PI	O	2024-04-18	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
<i>Options</i>								
GONDI, Christopher Sumeet Babu	4	O	2024-03-01	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(180 000)		BC
Hegle, Andrew	4	O	2024-03-01	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(180 000)		BC

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
Ko, Timothy	4, 5	O	2024-03-01	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(517 500)		BC
EQB Inc. (formerly Equitable Group Inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Charron, Timothy Paul	7	O	2024-04-23	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	87.5000	ON
		O	2024-04-23	D	51 - Exercice d'options	750	27.6300	ON
		O	2024-04-23	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(750)	88.5500	ON
Moor, Andrew	5	O	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	22 176	27.8300	ON
		O	2024-04-23	D	51 - Exercice d'options	1 000	33.8800	ON
		O	2024-04-23	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 600)	85.4100	ON
<i>Options</i>								
Charron, Timothy Paul	7	O	2024-04-23	D	51 - Exercice d'options	(750)	27.6300	ON
Moor, Andrew	5	O	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	(22 176)	27.8300	ON
		O	2024-04-23	D	51 - Exercice d'options	(1 000)	33.8800	ON
Erdene Resource Development Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Jenkins, Robert	5	O	2024-04-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	150 000	0.2000	NS
<i>Options</i>								
Jenkins, Robert	5	O	2024-04-17	D	51 - Exercice d'options	(150 000)	0.2000	NS
Exchange Income Corporation								
<i>Deferred Share Plan</i>								
Bennett, Brad	4	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 665	47.7500	MB
Buckley, Gary	4	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 665	47.7500	MB
Craik, Polly	4	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 565	47.7500	MB
Gamey, Barbara Lee	4	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 665	47.7500	MB
Jack, Bruce William James	4	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 665	47.7500	MB
Muhr, Travis Raymond	5	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 060	45.8000	MB
SONBERG, Melissa	4	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 665	47.7500	MB
Streuber, Donald	4	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 759	47.7500	MB
Warkentin, Edward	4	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 832	47.7500	MB
Wowryk, Richard	5	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 621	45.8000	MB
<i>Restricted Share Unit Plan</i>								
Anderson, Curtis	5	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 595	45.8041	MB
Peter, Carmele	5	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	32 139	45.8041	MB
Pyle, Michael	4	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	42 791	45.8041	MB
Sparrow, Darwin	7	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 622	45.8041	MB
Spencer, Dianne	5	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	282	45.8041	MB
STENNETT, STEVEN	5	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 291	45.8041	MB
Terwin, Adam	5	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 950	45.8041	MB
White, David Gerard	5	O	2024-03-27	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 819	45.8041	MB
Exploration Goldflare inc.								
<i>Actions ordinaires catégorie "A"</i>								
Desjardins, Michel	4	O	2024-04-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
<i>Bons de souscription</i>								
Desjardins, Michel	4	O	2024-04-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
Exploration Puma Inc.								
<i>Options</i>								
Araneda, Laura	4	O	2024-04-18	D	50 - Attribution d'options	50 000	0.1100	QC
Bouchard-Gagné, Karolyn	5	O	2024-04-18	D	50 - Attribution d'options	50 000		QC
Brisson G., Ginette	5	O	2024-04-18	D	50 - Attribution d'options	50 000	0.1100	QC
Dion, Jacques	4	O	2024-04-19	D	50 - Attribution d'options	150 000		QC
		O	2024-03-10	D	52 - Expiration d'options	(100 000)	0.5000	QC
Fontaine, Michel	4	O	2024-04-18	D	50 - Attribution d'options	550 000		QC
Gosselin, Réjean	4	O	2024-04-18	D	50 - Attribution d'options	700 000	0.1100	QC
Robillard, Marcel	4, 5	O	2024-04-18	D	50 - Attribution d'options	700 000	0.1100	QC
THIBAUT, RICHARD	4	O	2024-04-18	D	50 - Attribution d'options	550 000	0.1100	QC
Fairfax Financial Holdings Limited								

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
Templeton, Lauren Cortney	4	O	2024-04-22	D	57 - Exercice de droits de souscription	77	1081.7500USD	ON
Weldon, William Conrad	4	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	127	1071.2800USD	ON
<i>Restricted Stock Units</i>								
Templeton, Lauren Cortney	4	O	2024-04-22	D	57 - Exercice de droits de souscription	(77)	1081.7500USD	ON
Weldon, William Conrad	4	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	(127)	1071.2800USD	ON
Fennec Pharmaceuticals Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Haigh, Adrian J.	5	O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	22 222	2.3100USD	ON
		O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 222)	9.9100USD	ON
		O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	22 222	2.3100USD	ON
		O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 222)	9.6200USD	ON
		O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	22 222	2.3100USD	ON
		O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 222)	9.3358USD	ON
		O	2024-04-23	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	22 223	2.3100USD	ON
		O	2024-04-23	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 223)	9.3160USD	ON
<i>Options</i>								
Haigh, Adrian J.	5	O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 222)	2.3100USD	ON
		O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 222)	2.3100USD	ON
		O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 222)	2.3100USD	ON
		O	2024-04-23	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 223)	2.3100USD	ON
Fiducie de placement immobilier résidentielle Dream								
<i>Deferred Trust Units</i>								
Schiff, Vicky Lee	4	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 434)		ON
<i>Parts de fiducie</i>								
Schiff, Vicky Lee	4	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 434		ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(410)	6.5154USD	ON
Firan Technology Group Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bourne, Bradley Collier	5	O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	13 000	4.9700	ON
		O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	4.9700	ON
Rice, Amy	4	O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	3.6200USD	ON
FP Newspapers Inc.								
<i>Droits Exchange Rights</i>								
Silver, Robert Irwin	7							
Kimberly Anne Holdings Inc.	PI	M'	2010-12-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			MB
R.I.S. Media Inc.	PI	O	2010-12-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			MB
		M	2010-12-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			MB
FPI Granite Inc.								
<i>Actions ordinaires (traded as a component of stapled units)</i>								
Granite REIT Inc.	1	O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	22 500	69.7605	ON
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	(22 500)		ON
		M	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	(22 500)		ON
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	30 000	69.6419	ON
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	(30 000)		ON
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	30 000	69.5412	ON
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	(30 000)		ON
		O	2024-04-22	D	38 - Rachat ou annulation	30 000	69.2202	ON
		O	2024-04-22	D	38 - Rachat ou annulation	(30 000)		ON
		O	2024-04-23	D	38 - Rachat ou annulation	13 000	69.9203	ON
		O	2024-04-23	D	38 - Rachat ou annulation	(13 000)		ON
Frontera Energy Corporation								
<i>Deferred Stock Units</i>								
Alarcon Mantilla, Luis	4	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 227	8.6283	AB
Armstrong, William Ellis	4	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 372	8.6283	AB
De Alba, Gabriel	4	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 596	8.6283	AB

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Ford, Russell	4	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 083	8.6283	AB
Giry, Veronique	4	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	545	8.6283	AB
<i>Restricted Stock Units</i>								
Arevalo Vergara, Ivan Dario	5	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	761	8.6283	AB
Bonilla Lagos, Alejandra	5	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	797	8.6283	AB
Burgos Diaz, Rene Roberto	5	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	960	8.6283	AB
Cabrales Segovia, Orlando	4, 5	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 626	8.6283	AB
Campagnaro, Renata	5	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	934	8.6283	AB
Vega, Victor	5	O	2024-04-16	D	56 - Attribution de droits de souscription	507	8.6283	AB
Galleon Gold Corp.								
<i>Bons de souscription</i>								
2176423 Ontario Ltd.	3	O	2024-04-19	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	2 272 500	0.2500	ON
Sprott, Eric	3							
2176423 Ontario Ltd.	PI	O	2024-04-19	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	2 272 500	0.2500	ON
<i>Débitures convertibles</i>								
2176423 Ontario Ltd.	3	O	2024-04-19	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	\$ 750 000.00	0.1650	ON
Sprott, Eric	3							
2176423 Ontario Ltd.	PI	O	2024-04-19	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	\$ 750 000.00	0.1650	ON
George Weston Limitee								
<i>Actions ordinaires</i>								
Weston, Willard Galen Garfield	4, 5, 3							
Wittington Securities Limited	PI	O	2024-04-15	I	38 - Rachat ou annulation	(7 834)	177.2500	ON
		O	2024-04-16	I	38 - Rachat ou annulation	(9 223)	175.6600	ON
		O	2024-04-17	I	38 - Rachat ou annulation	(9 347)	177.4200	ON
		O	2024-04-18	I	38 - Rachat ou annulation	(9 226)	177.0600	ON
		O	2024-04-19	I	38 - Rachat ou annulation	(8 125)	177.8400	ON
GIGA Metals Corporation								
<i>Bons de souscription</i>								
Davis, Lyle Roy	4	O	2024-04-23	D	55 - Expiration de bons de souscription	(20 000)	0.6000	BC
Goodfood Market Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Aouameur, Roslane	5	O	2024-04-22	D	57 - Exercice de droits de souscription	41 250		QC
		O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 563)	0.3105	QC
Cuggy, Neil	4, 6, 5, 3	O	2024-04-22	D	57 - Exercice de droits de souscription	24 810		QC
		O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(24 810)	0.3105	QC
Ferrari, Jonathan	4, 6, 5, 3	O	2024-04-22	D	57 - Exercice de droits de souscription	24 810		QC
		O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(24 810)	0.3105	QC
<i>Droits Restricted Share Units (RSU)</i>								
Aouameur, Roslane	5	O	2024-04-22	D	57 - Exercice de droits de souscription	(41 250)		QC
Cuggy, Neil	4, 6, 5, 3	O	2024-04-22	D	57 - Exercice de droits de souscription	(24 810)		QC
Ferrari, Jonathan	4, 6, 5, 3	O	2024-04-22	D	57 - Exercice de droits de souscription	(24 810)		QC
Gran Tierra Energy Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Abraham, Phillip David	5							
ESPP	PI	O	2024-04-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	247	7.9600USD	AB
Ellson, Ryan Paul	5							
ESPP	PI	O	2024-04-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	190	7.9600USD	AB
Evans, Jim	5							
ESPP	PI	O	2024-04-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	152	7.9600USD	AB
Guidry, Gary Stephen	4, 5							
ESPP	PI	O	2024-04-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	533	7.9600USD	AB
Morin, Sebastien	5							

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
ESPP	PI	O	2024-04-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	380	7.9600USD	AB
Granite Real Estate Investment Trust								
<i>Parts de fiducie (traded as a component of stapled units)</i>								
Granite Real Estate Investment Trust	1	O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	22 500	69.7605	ON
		O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	(22 500)		ON
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	30 000	69.6419	ON
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	(30 000)		ON
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	30 000	69.5412	ON
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	(30 000)		ON
		O	2024-04-22	D	38 - Rachat ou annulation	30 000	69.2202	ON
		O	2024-04-22	D	38 - Rachat ou annulation	(30 000)		ON
		O	2024-04-23	D	38 - Rachat ou annulation	13 000	69.9203	ON
		O	2024-04-23	D	38 - Rachat ou annulation	(13 000)		ON
Groupe Aecon Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Borgatti, Adam Robert	5	O	2024-03-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 231	13.0700	ON
		M	2023-12-31	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 231	13.0700	ON
		M'	2023-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	4 231	13.0700	ON
MacDonald, James Eric	5	O	2024-03-26	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	4 080	13.0700	ON
		M	2024-03-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 080	13.0700	ON
		M'	2023-12-31	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 080	13.0700	ON
		M''	2023-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	4 080	13.0700	ON
Nackan, Steven Neil	5	O	2024-03-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	506	13.0700	ON
		M	2023-12-31	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	506	13.0700	ON
		M'	2023-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	506	13.0700	ON
Rivaya Fernandez-Santa Eulalia, Manuel	5	O	2024-03-26	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 915	13.0700	ON
		M	2023-12-31	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 915	13.0700	ON
		M'	2023-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	2 915	13.0700	ON
Groupe d'Alimentation MTY Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
St-Onge, Renee	5	O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	325	46.1361	QC
Groupe Dynacor inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Gradis, Cyril	4	O	2024-04-23	D	51 - Exercice d'options	15 000	3.0800	QC
ROCHA, ISABEL	4	O	2024-04-23	D	51 - Exercice d'options	10 000	1.8000	QC
<i>Options</i>								
Gradis, Cyril	4	O	2024-04-23	D	51 - Exercice d'options	(15 000)	3.0800	QC
ROCHA, ISABEL	4	O	2024-04-23	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	1.8000	QC
GROUPE KDA INC.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Tenshi Life Sciences Pte. Limited	3	O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 500)	0.4600	QC
		O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	0.4500	QC
Groupe Tenet Fintech Inc. (formerly Groupe Peak Fintech Inc.)								
<i>Bons de souscription</i>								
Qiu, Liang	4, 3	O	2024-04-16	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	1 900 000		ON
<i>Débiteures convertibles Mature three years from date of issue</i>								
Qiu, Liang	4, 3	O	2024-04-16	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	\$ 475 000.00	0.2500	ON
Groupe WSP Global Inc.								
<i>DSUs / UADs</i>								
Carrière, Louis-Philippe	4	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	127	181.2800	QC
Dumas, Marie-Claude	7	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	46	181.2800	QC
Fortier, Philippe	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	104	181.2800	QC
L'Heureux, Alexandre	4, 5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	1 299	181.2800	QC
Michaud, Alain	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	142	181.2800	QC
Naysmith, Mark	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	175	181.2800	QC
Rancourt, Suzanne	4	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	57	181.2800	QC

Émetteur	Relation	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Raymond, Paul	4	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	34	181.2800	QC
Shoiry, Pierre	4, 5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	191	181.2800	QC
Smith-Galipeau, Linda	4	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	55	181.2800	QC
Tall, Macky	4	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	4	181.2800	QC
<i>Performance Share Unit</i>								
Bissonnette, Karl	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	2	181.2800	QC
Dumas, Marie-Claude	7	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	43	181.2800	QC
Fortier, Philippe	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	45	181.2800	QC
Kane, Gregory	5	O	2024-04-15	D	59 - Exercice au comptant	(1 230)	224.4900	QC
		O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	7	181.2800	QC
Langlois, David	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	20	181.2800	QC
L'Heureux, Alexandre	4, 5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	354	181.2800	QC
Michaud, Alain	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	86	181.2800	QC
Naysmith, Mark	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	51	181.2800	QC
<i>Performance Share Units (Share Unit Plan)</i>								
Dumas, Marie-Claude	7	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	27	181.2800	QC
Fortier, Philippe	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	25	181.2800	QC
Habib, Chadi	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	12	181.2800	QC
L'Heureux, Alexandre	4, 5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	206	181.2800	QC
Michaud, Alain	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	48	181.2800	QC
Naysmith, Mark	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	29	181.2800	QC
<i>Restricted Share Units (Share Unit Plan)</i>								
Dumas, Marie-Claude	7	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	11	181.2800	QC
Habib, Chadi	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	5	181.2800	QC
<i>Restricted Shares Units</i>								
Bissonnette, Karl	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	1	181.2800	QC
Dumas, Marie-Claude	7	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	9	181.2800	QC
Habib, Chadi	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	31	181.2800	QC
Kane, Gregory	5	O	2024-04-15	D	59 - Exercice au comptant	(492)	187.0200	QC
		O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	3	181.2800	QC
Langlois, David	5	O	2024-04-15	D	35 - Dividende en actions	6	181.2800	QC
HEALWELL AI Inc.								
<i>Deferred Share Units</i>								
Al-Rehany, Bashar	4	O	2024-04-15	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	28 947		ON
Danudjaja, Erik	4	O	2023-10-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	20 000		ON
Shahbazi, Hamed	4, 6	O	2023-10-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	23 947		ON
Ward, J. R. Kingsley	4	O	2024-04-15	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	28 947		ON
<i>Performance Share Units</i>								
Dobranowski, Alexander Julian	4, 5	O	2024-04-15	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	250 000		ON
		M	2024-04-15	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	250 000		ON
<i>Restricted Share Units</i>								
Dobranowski, Alexander Julian	4, 5	O	2024-04-15	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	250 000		ON
HPQ SILICIUM INC.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Smith, Peter Henderson	4	O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	0.2000	QC
Hudbay Minerals Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Kukielski, Peter Gerald Jan	4, 5							
Cynthia Kukielski Brokerage Account	PI	O	2024-03-22	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	26	9.1896	ON
Cynthia Kukielski Spousal Trust	PI	O	2024-03-22	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	27	9.1896	ON
<i>Droits Deferred Share Units</i>								
Banducci, Carol	4	O	2024-03-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	226		ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 098		ON
Gonzales, Igor	4	O	2024-03-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	155		ON

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 743		ON
HULL, JEANE	4	O	2024-03-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	12		ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 417		ON
Kavanagh, Sarah Baldwin	4	O	2024-03-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	155		ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 743		ON
Knickel, Carin Shirley	4	O	2024-03-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	273		ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 743		ON
Kukielski, Peter Gerald Jan	4, 5	O	2024-03-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	203		ON
Lafond, George Earl	4	O	2024-03-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	47		ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 428		ON
Lang, Stephen A.	4	O	2024-03-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	158		ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 676		ON
MUNIZ QUINTANILLA, DANIEL	4	O	2024-03-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	90		ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 743		ON
Osborne, Colin	4	O	2024-03-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	203		ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 743		ON
Rogers, Paula	4	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 744	10.5700	ON
		O	2024-03-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	10		ON
Smith, David	4	O	2024-03-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	90		ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 743		ON
Imperial Metals Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
KYNOCH, J. BRIAN	4, 5	O	2024-04-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	3 490	1.9200	BC
Integra Resources Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Salamis, George	4, 5							
SPI Spartan Inc.	PI	O	2024-04-15	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 800	1.1500	BC
Jaguar Mining Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Baker, Vernon Casey	5	O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 102	3.0500	ON
Jamieson Wellness Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Bird, Donald	5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	242	26.5200	ON
Jushi Holdings Inc.								
<i>Restricted Stock</i>								
West, Todd	5	O	2024-04-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Stock Options</i>								
West, Todd	5	M	2024-04-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		M'	2024-04-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
Kelt Exploration Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Vellutini, Janet Elizabeth	4	O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	6 666	4.5600	AB
<i>Options</i>								
Vellutini, Janet Elizabeth	4	O	2024-04-18	D	51 - Exercice d'options	(6 666)	4.5600	AB
Kinaxis Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Kinaxis Inc.	1	O	2024-04-16	D	38 - Rachat ou annulation	500	150.0000	ON
		O	2024-04-16	D	38 - Rachat ou annulation	(500)	150.0000	ON
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	1 100	149.9445	ON
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	(1 100)	149.9445	ON
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	12 817	149.9210	ON
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	(12 817)	149.9210	ON
		O	2024-04-22	D	38 - Rachat ou annulation	5 000	149.6698	ON
		O	2024-04-22	D	38 - Rachat ou annulation	(5 000)	149.6698	ON
Kontrol Technologies Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								

Émetteur	Relation	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Options								
Belyea, Ernest William	4	O	2024-04-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	0.6000	ON
		O	2024-04-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	2.1500	ON
		O	2024-04-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	1.6700	ON
		O	2024-04-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(40 000)	0.6500	ON
Ragusa, Joseph	4	O	2024-04-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	1.6700	ON
		O	2024-04-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(40 000)	0.6500	ON
La Banque Toronto-Dominion								
<i>Droits Deferred Share Units (DSU)</i>								
Kepler, David E.	4	O	2024-01-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	297	81.6700	ON
Levitt, Brian	4	O	2024-01-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1 822	81.6700	ON
La Societe Canadian Tire Limitee								
<i>Actions sans droit de vote Class A (CT Savings Plan)</i>								
Flood, Thomas Joseph (TJ)	7, 5	O	2024-04-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	82	129.5600	ON
O'Brien, Susan M	5	O	2024-04-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	79	129.5600	ON
<i>CTC Share Unit Fund (DPSP)</i>								
Christie, James Robert	5							
Sun Life Financial	PI	O	2024-04-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	156	103.8194	ON
Craig, Gregory George	5							
Sun Life Financial	PI	O	2024-04-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	16	103.8194	ON
Damiani, Elizabeth Camilla	5							
Sun Life Financial	PI	O	2023-09-18	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-04-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	9	103.8194	ON
Flood, Thomas Joseph (TJ)	7, 5							
Sun Life Financial	PI	O	2024-04-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	156	103.8194	ON
Hakeem, Imran (Bob)	5							
Sun Life Financial	PI	O	2023-10-10	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-04-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	8	103.8194	ON
Hicks, Gregory Hubert	4, 5							
Sun Life Financial	PI	O	2024-04-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	156	103.8194	ON
O'Brien, Susan M	5							
Sun Life Financial	PI	O	2024-04-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	16	103.8194	ON
Sheldon, Joseph Barry	7							
Sun Life Financial	PI	O	2024-04-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	156	103.8194	ON
La Societe de Gestion AGF Limitee								
<i>Actions ordinaires Class B</i>								
AGF Management Limited, La Societe de Gestion AGF Limitee	1	O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	1 500	8.0000	ON
		O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	(1 500)	8.0000	ON
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	1 500	7.9800	ON
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	(1 500)	7.9800	ON
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	7.9300	ON
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	(1 400)	7.9300	ON
		O	2024-04-22	D	38 - Rachat ou annulation	1 300	7.8800	ON
		O	2024-04-22	D	38 - Rachat ou annulation	(1 300)	7.8800	ON
		O	2024-04-23	D	38 - Rachat ou annulation	1 500	7.9500	ON
		O	2024-04-23	D	38 - Rachat ou annulation	(1 500)	7.9500	ON
Largo Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Cleave, Ernest Michael	5	O	2024-04-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 093		ON
Vollant, Paul Marie Michel	5	O	2024-04-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 755		ON
<i>Restricted Share Units</i>								

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Cleave, Ernest Michael	5	O	2024-04-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 093)		ON
		O	2024-04-11	D	38 - Rachat ou annulation	(2 573)		ON
Vollant, Paul Marie Michel	5	O	2024-04-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 755)		ON
		O	2024-04-11	D	38 - Rachat ou annulation	(507)		ON
les aliments High Liner incorporee								
<i>Actions ordinaires</i>								
High Liner Foods Incorporated	1	O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	13.1100	NS
		O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	(1 400)	13.1100	NS
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	3 600	13.1906	NS
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	(3 600)	13.1906	NS
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	3 200	13.1878	NS
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	(3 200)	13.1878	NS
		O	2024-04-22	D	38 - Rachat ou annulation	1 900	13.1205	NS
		O	2024-04-22	D	38 - Rachat ou annulation	(1 900)	13.1205	NS
		O	2024-04-23	D	38 - Rachat ou annulation	3 750	13.1313	NS
		O	2024-04-23	D	38 - Rachat ou annulation	(3 750)	13.1313	NS
Les Compagnies Loblaw Limitee								
<i>Actions ordinaires</i>								
George Weston Limited	3							
TD Securities Inc. - ASDP	PI	O	2024-04-15	I	38 - Rachat ou annulation	(51 921)	149.2300	ON
		O	2024-04-16	I	38 - Rachat ou annulation	(48 825)	148.2700	ON
		O	2024-04-17	I	38 - Rachat ou annulation	(29 154)	149.0100	ON
		O	2024-04-18	I	38 - Rachat ou annulation	(52 006)	148.2300	ON
		O	2024-04-19	I	38 - Rachat ou annulation	(52 366)	148.2700	ON
Les Mines d'or Visible Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Champagne, Sylvain	4, 5	O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	75 000	0.1000	QC
		O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	0.1000	QC
Les Producteurs Affinor inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Mohamedani, Karim	3	O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 000	0.0650	BC
Lithium Americas (Argentina) Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Doyle, Alun Robert	4	O	2023-10-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
		M	2023-10-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
Kanellitsas, John	4	O	2024-04-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	111 204		BC
<i>Droits Restricted Stock Unit</i>								
Kanellitsas, John	4	O	2024-04-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(111 204)		BC
Maple Gold Mines Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Charland, Sean	4	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	50 000	0.0700	BC
Lee, Wilhelmina	5	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	50 000	0.0700	BC
Patankar, Kiran Uday	5	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	75 000	0.0700	BC
Riverin, Gérald	4	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	50 000	0.0700	BC
Roth, Michelle	4	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	50 000	0.0700	BC
Rukus, Michael Ernest	5	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	33 333	0.0700	BC
Tagami, Maurice Alan	4	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	50 000	0.0700	BC
<i>Droits Restricted Share Units</i>								
Charland, Sean	4	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(50 000)	0.0700	BC
Lee, Wilhelmina	5	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(50 000)	0.0700	BC
Patankar, Kiran Uday	5	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(75 000)	0.0700	BC
Riverin, Gérald	4	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(50 000)	0.0700	BC
Roth, Michelle	4	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(50 000)	0.0700	BC
Rukus, Michael Ernest	5	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(33 333)	0.0700	BC
Tagami, Maurice Alan	4	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(50 000)	0.0700	BC
Mazarin Inc.								

Émetteur	Relation	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
<i>Actions ordinaires</i>								
PAQUETTE, HELENE RETROMOBILE INC	6 PI	O	2024-04-15	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(90 900)	0.1170	QC
		O	2024-04-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(86 500)	0.1150	QC
		O	2024-04-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(99 500)	0.1150	QC
MCAN Mortgage Corporation (d/b/a/ MCAN Financial Group)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Pinto, Sylvia Computershare (ESOP)	5 PI	O	2024-02-14	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	35	16.5100	ON
		O	2024-02-28	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	36	16.4694	ON
		O	2024-03-14	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	37	16.1903	ON
		O	2024-03-28	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	57	15.3914	ON
		O	2024-03-28	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	38	15.7084	ON
		O	2024-04-12	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	38	15.4812	ON
Rahim, Alysha Computershare (ESOP)	5 PI	O	2024-01-02	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	95	15.3835	ON
		O	2024-01-12	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	4	15.9500	ON
		O	2024-01-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	43	16.3827	ON
		O	2024-02-14	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	83	16.5100	ON
		O	2024-02-28	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	43	16.4694	ON
		O	2024-03-14	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	47	16.1903	ON
		O	2024-03-28	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	107	15.3914	ON
		O	2024-03-28	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	49	15.7084	ON
		O	2024-04-12	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	51	15.4812	ON
<i>Performance Share Units</i>								
Cipollone, Floriana	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	168	15.3914	ON
		O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	180	15.3914	ON
<i>Restricted Share Units</i>								
Cipollone, Floriana	5	O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	112	15.3914	ON
		M	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	112	15.3914	ON
		O	2024-03-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	120	15.3914	ON
Melcor Real Estate Investment Trust								
<i>Parts de fiducie</i>								
JAMES, BARRY LEE TFSA	4 PI	O	2024-04-16	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			AB
KOT, BRANDON KRISTOPHER	4	O	2024-04-16	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			AB
METAUX GENIUS INC.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Goulet, Guy	5	O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.0550	QC
Miniere Osisko Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Osisko Mining Inc.	1	O	2024-04-15	D	38 - Rachat ou annulation	191 300	2.9066	ON
		O	2024-04-15	D	38 - Rachat ou annulation	(191 300)		ON
		O	2024-04-16	D	38 - Rachat ou annulation	191 300	2.8896	ON
		O	2024-04-16	D	38 - Rachat ou annulation	(191 300)		ON
		O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	191 300	3.0116	ON
		O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	(191 300)		ON
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	191 300	3.0303	ON
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	(191 300)		ON
Morguard Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Armoyan, Sime G2S2 Capital Inc.	3 PI	O	2024-04-15	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	109.9000	ON
		O	2024-04-23	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	110.0000	ON
Morguard North American Residential Real Estate Investment Trust								

Émetteur	Relation	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale	
Morguard North American Residential Real Estate Investment T 1									
		O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	6 634	15.6507	ON	
		O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	(6 634)		ON	
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	6 634	15.4989	ON	
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	(6 634)		ON	
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	6 634	15.6571	ON	
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	(6 634)		ON	
Morguard Real Estate Investment Trust									
<i>Parts</i>									
Armoyan, Sime		3							
Armco Alberta Inc.		PI	O	2024-04-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 200	5.3000	ON
			O	2024-04-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 500	5.3434	ON
			O	2024-04-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 500	5.3427	ON
			O	2024-04-22	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 400	5.3394	ON
			O	2024-04-23	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 800	5.3470	ON
Nevada Lithium Resources Inc.									
<i>Bons de souscription</i>									
SF Investments I BV		3	O	2023-07-07	D	36 - Conversion ou échange	16 666 667		BC
New Pacific Metals Corp.									
<i>Actions ordinaires</i>									
VanDoorselaere, Dustin Simon		5	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	8 334	2.4800	BC
<i>Droits Restricted Share Units</i>									
VanDoorselaere, Dustin Simon		5	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	(8 334)	2.4800	BC
NexGen Energy Ltd.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Roberts, Donald Jeffrey		4							
Mark Roberts		PI	O	2024-04-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	341	7.8900USD	BC
NexLiving Communities Inc.									
<i>Actions ordinaires</i>									
Stathonikos, Stavro		5	O	2024-04-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	1.8500	NS
Northland Power Inc.									
<i>PSU (Performance Share Units)</i>									
Stephenson, Rachel		5	O	2024-04-18	D	59 - Exercice au comptant	(1 840)		ON
<i>Restricted Share Units</i>									
Crawley, Mike		5	O	2024-04-18	D	59 - Exercice au comptant	(10 221)		ON
Stephenson, Rachel		5	O	2024-04-18	D	59 - Exercice au comptant	(1 840)		ON
NorthWest Healthcare Properties Real Estate Investment Trust									
<i>Parts de fiducie</i>									
Karamarkovic, Stephanie Joan		5	O	2024-04-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Performance Units</i>									
Karamarkovic, Stephanie Joan		5	O	2024-04-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Restricted Units</i>									
Karamarkovic, Stephanie Joan		5	O	2024-04-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
Omai Gold Mines Corp. (formerly Anconia Resources Corp.)									
<i>Actions ordinaires</i>									
Macpherson, Derek		4							
Olive Resource Capital		PI	O	2024-04-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 000	0.1200	ON
Open Text Corporation									
<i>Actions ordinaires OTEX Common</i>									
Cione, Todd M		5	O	2024-04-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Deferred Share Units</i>									
Cione, Todd M		5	O	2024-04-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Options All OTEX Option Plans</i>									
Cione, Todd M		5	O	2024-04-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Performance Share Units</i>									
Cione, Todd M		5	O	2024-04-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
<i>Restricted Share Units</i>								
Cione, Todd M	5	O	2024-04-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
Orla Mining Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Schmidt, Paul	5	O	2024-04-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
Roth IRA	PI	O	2024-04-15	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
<i>Droits Restricted Share Units</i>								
Schmidt, Paul	5	O	2024-04-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
<i>Options</i>								
Schmidt, Paul	5	O	2024-04-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
Outcrop Silver & Gold Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Slater, Ian	4	O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500 000)	0.2213	BC
		O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 185 000)	0.2200	BC
Papiers Tissu KP Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
BIANCO, DINO JOE	4, 5	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	433	8.5311	ON
<i>Deferred Share Units (DSU)</i>								
Hardy, James Richmond	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	328	8.5200	ON
Vimard, Francois	4, 7	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	364	8.5200	ON
Wright, Jay John Ashforth	4	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	91	8.5200	ON
<i>Droits to acquire common shares pursuant to Exchange Agreement</i>								
Kruger II, Joseph	7, 6, 3							
Kruger Inc.	PI	O	2024-04-15	C	56 - Attribution de droits de souscription	711 199	8.5200	ON
Kruger Inc.	3	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	711 199	8.5200	ON
Paramount Resources Ltd.								
<i>Actions ordinaires Class A</i>								
Sousa, Rodrigo	5	O	2024-04-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 540	28.9000	AB
		M	2024-04-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 540	28.9000	AB
Pason Systems Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Olesen, Lars	5	O	2024-03-28	D	51 - Exercice d'options	10 000	12.9000	AB
		O	2024-03-28	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	15.6639	AB
<i>Options</i>								
Olesen, Lars	5	O	2024-03-28	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	12.9000	AB
Pieridae Energy Limited								
<i>Actions ordinaires</i>								
Electron Capital Partners, LLC	3							
Boothbay Absolute Return Strategies, LP	PI	O	2024-04-15	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 500	0.3513	AB
		O	2024-04-16	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 500	0.3536	AB
		O	2024-04-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	0.3550	AB
		O	2024-04-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	0.3533	AB
		O	2024-04-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	0.3575	AB
Emery, John	5	O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	0.3600	AB
Plaza Retail REIT								
<i>RSUs</i>								
Bordeleau, Mathieu	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	94	3.4500	NB
Drake, James (Jim)	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	236	3.4500	NB
Mackenzie, Peter	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	266	3.4500	NB
Penney, Stephen	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	236	3.4500	NB
Strange, Kimberly A.	5	O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	204	3.4500	NB
Plurilock Security Inc. (formerly, Libby K Industries Inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Meyers, Scott	5	O	2024-04-19	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(31 036)		BC
<i>Bons de souscription</i>								

Émetteur	Relation	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Meyers, Scott	5	M	2023-06-28	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	34 484	0.2000	BC
		O	2023-06-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
		O	2024-04-19	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(31 036)	2.0000	BC
Options								
Meyers, Scott	5	O	2023-06-28	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	34 484	0.2000	BC
		O	2024-04-19	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(180 000)	1.4000	BC
PrairieSky Royalty Ltd.								
Actions ordinaires								
BERTRAM, DANIEL JAMES	5	O	2024-04-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	27.0630	AB
McKenzie, Margaret Anne	4							
M. McKenzie - RRSP	PI	O	2024-04-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 400	27.0984	AB
Phillips, Andrew	5	O	2024-04-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 800	26.7200	AB
Rakovina Therapeutics Inc. (formerly, Vincero Capital Corp.)								
Actions ordinaires								
Bacha, Jeffrey	5	O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	0.0950	BC
Ressources Cartier inc.								
Actions ordinaires								
Laplante, Alain	4	O	2024-04-16	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
Options								
Laplante, Alain	4	O	2024-04-16	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2024-04-16	D	50 - Attribution d'options	300 000	0.0800	QC
Ressources Cerro de Pasco Inc. (anciennement Les propriétés Genius Ltée)								
Actions ordinaires								
Goulet, Guy	4, 5	O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.1000	QC
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 000	0.1000	QC
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.1000	QC
Rubicon Organics Inc.								
Actions ordinaires								
Brodie, Margaret	4, 5	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	16 666	0.3800	BC
Proud, Karen	4	O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	0.3650	BC
Restricted Share Units								
Brodie, Margaret	4, 5	O	2024-04-16	D	57 - Exercice de droits de souscription	(16 666)		BC
Sherritt International Corporation								
Actions ordinaires								
Blais, Louise	4	O	2024-03-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
Goldman, Steven Harold	4	O	2024-03-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
Deferred Share Units								
Blais, Louise	4	O	2024-03-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 000	0.3500	ON
Goldman, Steven Harold	4	O	2024-03-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
		O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 000	0.3500	ON
Hancock, Peter James	4	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	92 858	0.3500	ON
Ladd-Kruger, Anna	4	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	92 858	0.3500	ON
Lapthorne, Sir Richard Douglas	4	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	92 858	0.3500	ON
Lo, Chih-Ting	4	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	92 858	0.3500	ON
Warwick, John Michael	4	O	2024-04-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	92 858	0.3500	ON
Shopify Inc.								
Actions à droit de vote subalterne Class A Subordinate Voting Shares								
Finkelstein, Harley Michael	5	O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(200)	70.0500USD	ON
		O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(200)	70.0500USD	ON
		O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(250)	70.0500USD	ON
		O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(500)	70.0500USD	ON
		O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(500)	70.0500USD	ON
Sierra Metals Inc. (formerly Exploration Dia Bras Inc.)								

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Actions ordinaires								
Arias, J. Alberto	6							
Arias Resource Capital Fund II (Mexico) L.P.	PI	O	2024-04-15	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(886)	0.6166USD	ON
		O	2024-04-16	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(242)	0.6004USD	ON
		O	2024-04-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(430)	0.6024USD	ON
		O	2024-04-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 202)	0.6043USD	ON
		O	2024-04-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 611)	0.6033USD	ON
Arias Resource Capital Fund II L.P.	PI	O	2024-04-15	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 614)	0.6166USD	ON
		O	2024-04-16	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 258)	0.6004USD	ON
		O	2024-04-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 570)	0.6024USD	ON
		O	2024-04-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(38 798)	0.6043USD	ON
		O	2024-04-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(28 389)	0.6033USD	ON
SILVERCORP METALS INC.								
Actions ordinaires without par value								
Katusa, Marina	4	O	2024-04-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 833	5.1500	BC
		O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 166	5.2700	BC
Liu, Yikang	4	O	2024-04-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 166	5.2700	BC
		O	2024-04-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 833	5.1500	BC
Droits Restricted Share Units								
Katusa, Marina	4	O	2024-04-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 833)	5.1500	BC
		O	2024-04-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 166)	5.2700	BC
Liu, Yikang	4	O	2024-04-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 833)	5.1500	BC
		O	2024-04-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 166)	5.2700	BC
SIR Royalty Income Fund								
Parts								
van Nieuwkoop, Kim	6	O	2024-04-20	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	150	13.9000	ON
SNDL Inc. (formerly Sundial Growers Inc.)								
restricted share units								
George, Zachary R.	4, 7, 5	O	2024-04-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 385 171		AB
Hellard, Ryan Theodore Martin	5	O	2024-04-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	125 845		AB
Husson, Matthew Scott	5	O	2024-04-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	66 698		AB
Kiziak, Marcie Catherine	7, 5	O	2024-04-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	201 352		AB
Paredero Quiros, Alberto	5	O	2024-04-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	974 813		AB
Robson, Andrew Tyler	5	O	2024-04-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	264 275		AB
Sebastian, Cameron R.	7	O	2024-04-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	64 508		AB
Vander, Taranvir	7	O	2024-04-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	276 860		AB
Société financière IGM Inc.								
Equity Swap - IGM18								
IGM Financial Inc.	1	O	2024-01-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1	36.3700	MB
		M	2024-01-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1	36.3700	MB
Equity Swap - IGM38								
IGM Financial Inc.	1	O	2024-01-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1	36.3700	MB
		M	2024-01-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	1	36.3700	MB
Equity Swap - IGM39								
IGM Financial Inc.	1	O	2024-04-12	D	70 - Acquisition ou aliénation (vente initiale) d'un dérivé émis par un tiers	1		MB
		M	2024-04-12	D	70 - Acquisition ou aliénation (vente initiale) d'un dérivé émis par un tiers	1		MB
Spartan Delta Corp.								
Actions ordinaires								
Berg, Randy Murray	5	O	2024-03-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	5 313	3.3016	AB
KALANTZIS, FOTIS	4, 5	O	2024-03-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	7 590	3.3016	AB
Malek, Martin	5	O	2024-03-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	4 933	3.3016	AB
Williams, Ronald Andrew	5	O	2024-03-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	4 057	3.3016	AB
Spectral Medical Inc.								
Options								
Kellum, John	5	O	2024-04-05	D	50 - Attribution d'options	506 688		ON
		M	2024-04-05	D	50 - Attribution d'options	506 688		ON

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
Seto, Chris	5	O	2024-04-05	D	50 - Attribution d'options	1 013 377		ON
		M	2024-04-05	D	50 - Attribution d'options	1 013 377		ON
Spin Master Corp.								
<i>Deferred Share Units</i>								
Blank, Michael Lawrence Philip	4	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	23		ON
Clark, William Edmund	4	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	83		ON
Cohen, Jeffrey	4	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	42		ON
Fils-Aime, Reginald	4	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	23		ON
Glass, Kevin A.	4	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	46		ON
Howell, Dina	4	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	107		ON
Miller, Christina	4	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	43		ON
Strauss, Christi	4	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	15		ON
Winograd, Charles	4	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	120		ON
<i>Performance Share Units</i>								
Deakin, Tara Lise	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	40		ON
Dodge, Jennifer Susan	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	33		ON
Harary, Ronnen	4, 3	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	63		ON
Kanabar, Sachin Lalit	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	7		ON
Leung, Kim Ming Kenneth	7	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2		ON
Loving, Fredrik Lennart	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	20		ON
Rabie, Anton	4, 3	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	63		ON
Rangel, Max	4, 5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	280		ON
Segal, Mark	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	68		ON
Tucker, Jeremy Don	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	48		ON
Varadi, Ben	4, 5, 2, 3	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	95		ON
Voss, David	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	12		ON
Wadleigh, Douglas	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	43		ON
Wilson, Jason	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	39		ON
Yuen, Chi Wah	7	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9		ON
<i>Restricted Share Units</i>								
Deakin, Tara Lise	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	179		ON
Dodge, Jennifer Susan	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	22		ON
Harary, Ronnen	4, 3	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	29		ON
Kanabar, Sachin Lalit	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	18		ON
Leung, Kim Ming Kenneth	7	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2		ON
Loving, Fredrik Lennart	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	13		ON
Rabie, Anton	4, 3	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	29		ON
Rangel, Max	4, 5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	355		ON
Segal, Mark	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	32		ON
Tucker, Jeremy Don	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	54		ON
Varadi, Ben	4, 5, 2, 3	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	39		ON
Voss, David	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	27		ON
Wadleigh, Douglas	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	88		ON
Wilson, Jason	5	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	39		ON
Yuen, Chi Wah	7	O	2024-04-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	10		ON
Stakeholder Gold Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Berlet, Christopher James	5	O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.9200	BC
Stellar OrAfrique Inc.								
<i>Options</i>								
Cumming, John Charles Richard	4, 5	O	2024-04-18	D	52 - Expiration d'options	(1 900 000)		BC
STEP Energy Services Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
STEP Energy Services Ltd.	1	O	2024-04-11	D	38 - Rachat ou annulation	20 257	4.1209	AB

Émetteur	Relation	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2024-04-12	D	38 - Rachat ou annulation	22 557	4.1079	AB
		O	2024-04-15	D	38 - Rachat ou annulation	17 557	4.0284	AB
		O	2024-04-16	D	38 - Rachat ou annulation	14 057	4.0027	AB
		O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	16 557	4.0248	AB
STLLR Gold Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Salehi, Keyvan	4, 5	O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	1.4600	ON
		O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 500	1.4700	ON
StorageVault Canada Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Access Self Storage Inc.	3	O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	78 636	4.9868	ON
Strathcona Resources Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Morgan, Robert J.	4, 5	O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 993	34.2000	AB
Superior Plus Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Carron, Richard Paul	5	O	2024-04-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	103	9.2170	ON
LIRA	PI	O	2024-04-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	50	9.5830	ON
RRSP	PI	O	2024-04-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	46	9.5830	ON
TFSA	PI	O	2024-04-15	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	80	9.5830	ON
Vammen, Shawn Bradley	7	O	2024-01-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	929	9.6900	ON
		O	2024-04-15	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	960	9.5500	ON
Surge Energy Inc.								
<i>Débiteures convertibles 8.50 Series 3 12/31/2028</i>								
Pasieka, James Murray	4							
TFSA	PI	O	2024-04-18	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(\$ 41 000.00)		AB
Sustainable Innovation & Health Dividend Fund								
<i>Parts de fiducie</i>								
Sustainable Innovation & Health Dividend Fund	1	O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	11.9100	ON
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	500	11.8000	ON
Systèmes Haivision Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Rabinowitz, Daniel	5	O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	4.6431	QC
		O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	4.7277	QC
		O	2024-04-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	4.7007	QC
Taseko Mines Limited								
<i>Actions ordinaires</i>								
Dhir, Anu	4	O	2024-04-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 800	3.4800	BC
Dickinson, Robert Allan	4, 5							
RRSP	PI	O	2024-04-15	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(250 000)	3.5350	BC
		O	2024-04-16	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(250 000)	3.3743	BC
		O	2024-04-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(140 960)	3.3932	BC
TECHNOLOGIES IBEX INC.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Subin, Neil S.	3							
MBM Trust A-4	PI	O	2024-04-08	C	97 - Autre	(1 506 850)	1.4500	QC
MILFAM II L.P.	PI	O	2024-04-08	C	97 - Autre	(1 065 500)	1.4500	QC
Miller Family Education and Medical Trust	PI	O	2024-04-08	C	97 - Autre	(753 425)	1.4500	QC
Susan F. Miller Spousal Trust A-4	PI	O	2024-04-08	C	97 - Autre	(753 425)	1.4500	QC
TELUS International (Cda) Inc.								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
Hannon, Brian	5	O	2024-04-18	D	99 - Correction d'information	(2 454)		BC
TerraVest Industries Inc. (formerly TerraVest Capital Inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Cook, Blair	4	O	2024-04-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	71.0000	AB

Émetteur	Relation	État opé-ration	Date de l'opération	Emp-prise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
Blair Cook Inc	PI	O	2024-04-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 350	71.9600	AB
		M	2024-04-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 350)	71.9600	AB
		M'	2024-04-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 750)	71.9600	AB
		O	2024-04-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 650)	71.0000	AB
Haw, Dustin	7	O	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	47 531		AB
<i>Options</i>								
Haw, Dustin	7	O	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	(66 667)	24.4900	AB
		O	2024-04-19	D	51 - Exercice d'options	(33 333)	26.9900	AB
The Descartes Systems Group Inc.								
<i>Options</i>								
Brett, Allan	5	O	2024-04-15	D	50 - Attribution d'options	11 935	122.2100	ON
Diederik, Raimond	5	O	2024-04-15	D	50 - Attribution d'options	4 331	122.2100	ON
Gardner, Edward James	5	O	2024-04-15	D	50 - Attribution d'options	4 131	122.2100	ON
Murphy, William Chad	5	O	2024-04-15	D	50 - Attribution d'options	1 528	122.2100	ON
Nguyen, Peter	5	O	2024-04-15	D	50 - Attribution d'options	3 934	122.2100	ON
Pagan, John Scott	7, 5	O	2024-04-15	D	50 - Attribution d'options	15 236	122.2100	ON
Parker, Robert	5	O	2024-04-15	D	50 - Attribution d'options	2 880	122.2100	ON
Roszko, Andrew	5	O	2024-04-15	D	50 - Attribution d'options	11 173	122.2100	ON
Ryan, Edward	5	O	2024-04-15	D	50 - Attribution d'options	34 028	122.2100	ON
Wood, Kenneth Edward	5	O	2024-04-15	D	50 - Attribution d'options	5 963	122.2100	ON
<i>Performance Share Units</i>								
Brett, Allan	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	13 207	122.5100	ON
Diederik, Raimond	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	1 438	122.5100	ON
		M	2024-04-15	D	97 - Autre	2 875	122.5100	ON
Gardner, Edward James	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	2 743	122.5100	ON
Murphy, William Chad	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	1 014	122.5100	ON
Pagan, John Scott	7, 5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	16 860	122.5100	ON
Parker, Robert	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	1 912	122.5100	ON
Roszko, Andrew	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	12 364	122.5100	ON
Ryan, Edward	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	37 653	122.5100	ON
Wood, Kenneth Edward	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	3 959	122.5100	ON
<i>Restricted Stock Unit - Cash-settled</i>								
Nguyen, Peter	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	163	122.5100	ON
<i>Restricted Stock Unit - Share-settled</i>								
Brett, Allan	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	9 245	122.5100	ON
Diederik, Raimond	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	1 438	122.5100	ON
Gardner, Edward James	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	1 371	122.5100	ON
Murphy, William Chad	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	507	122.5100	ON
Pagan, John Scott	7, 5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	11 802	122.5100	ON
Parker, Robert	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	956	122.5100	ON
Roszko, Andrew	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	8 655	122.5100	ON
Ryan, Edward	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	26 357	122.5100	ON
Wood, Kenneth Edward	5	O	2024-04-15	D	97 - Autre	1 980	122.5100	ON
The North West Company Inc.								
<i>Options</i>								
Chatyrbok, David Michael	5	O	2024-04-17	D	51 - Exercice d'options	(1 861)	39.0008	MB
		O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	(4 327)		MB
<i>Variable Voting and Common Voting Shares</i>								
Chatyrbok, David Michael	5	O	2024-04-17	D	51 - Exercice d'options	1 861	39.0008	MB
		O	2024-04-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	39.0985	MB
The Real Brokerage Inc. (formerly ADL Ventures Inc.)								
<i>Actions ordinaires</i>								
Poleg, Tamir	4, 5	O	2024-04-15	D	51 - Exercice d'options	114 752	0.0251USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(161)	3.6900USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(39)	3.6950USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 909)	3.7000USD	ON

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 946)	3.7100USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20)	3.7150USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 711)	3.7200USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(123)	3.7250USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 543)	3.7300USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9)	3.7350USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 968)	3.7400USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(30)	3.7450USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 651)	3.7500USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 226)	3.7600USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 463)	3.7700USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(42)	3.7750	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 263)	3.7800USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 145)	3.7900USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(76)	3.7950USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 254)	3.8000USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10)	3.8050USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 639)	3.8100USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(129)	3.8150USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 405)	3.8200USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 522)	3.8300USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(74)	3.8350USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 767)	3.8400USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(210)	3.8450USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 300)	3.8500USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(261)	3.8600USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 190)	3.8700USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10)	3.8750USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 494)	3.8800USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 797)	3.8900USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 667)	3.9000USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 193)	3.9100USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50)	3.9150USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 507)	3.9200USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	3.9300USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	3.9400USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(590)	3.9800USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(110)	3.9900USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	4.0000USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 434)	4.0100USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(213)	4.0200USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7)	4.0250USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 676)	4.0300USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(104)	4.0400USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	4.0800USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 714)	4.1500USD	ON
		O	2024-04-16	D	51 - Exercice d'options	51 914	0.0251USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	3.5800USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	3.5900USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	3.6000USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	3.6100USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	3.6200USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	3.6300USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	3.6400USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 551)	3.6600USD	ON
		O	2024-04-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	3.6700USD	ON

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
Initié								
Porteur inscrit								
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	3.6800USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	3.6900USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	3.7000USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	3.7100USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 716)	3.7200USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	3.7300USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	3.7400USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 338)	3.7500USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 152)	3.7600USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 639)	3.7700USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 705)	3.7800USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 400)	3.7900USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 011)	3.8000USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 803)	3.8100USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 399)	3.8200USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 800)	3.8300USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 197)	3.8500USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	3.8600USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	3.8700USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 103)	3.8800USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	3.8900USD	ON
		O	2024-04-16	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	3.9000USD	ON
<i>Options</i>								
Poleg, Tamir	4, 5	O	2024-04-15	D	51 - Exercice d'options	(114 752)	0.0251USD	ON
		O	2024-04-16	D	51 - Exercice d'options	(51 914)	0.0251USD	ON
Thinkific Labs Inc.								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
Smith, Greg Ryan	4, 5, 3	O	2024-04-23	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	3.4800	BC
Thinkific Labs Inc.	1	O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	200	3.6600	BC
		O	2024-04-22	D	38 - Rachat ou annulation	5 296	3.5580	BC
		O	2024-04-24	D	38 - Rachat ou annulation	245 000	3.5100	BC
ThreeD Capital Inc.								
<i>Actions ordinaires</i>								
ThreeD Capital Inc.	1	O	2024-04-16	D	38 - Rachat ou annulation	168 000	0.4400	ON
		O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	29 000	0.4972	ON
Tiny Ltd. (formerly WeCommerce Holdings Ltd.)								
<i>Actions ordinaires Class A Common Shares</i>								
Berardo, Michael	7	O	2024-04-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	7 624	2.4000	BC
		O	2024-04-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 568)	2.4000	BC
<i>Droits Restricted Share Unit (RSU)</i>								
Berardo, Michael	7	O	2024-04-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 056)		BC
		M	2024-04-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(7 624)		BC
Topicus.com Inc.								
<i>Actions à droit de vote subalterne</i>								
Curak, Nikola	7	O	2024-04-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	59 779 702	124.0411	ON
Holden, Jane Elizabeth	4	O	2024-04-12	D	35 - Dividende en actions	35	124.0400	ON
Zanders, Ramon	7, 5	O	2024-04-12	D	35 - Dividende en actions	30	124.0400	ON
		O	2024-04-12	D	35 - Dividende en actions	210	124.0400	ON
Transcontinental inc.								
<i>Unités d'actions différées (UAD)/Deferred share unit (DSU)</i>								
Bendavid, Salomon	7, 5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	125	13.9100	QC
Casey, Rebecca	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	85	13.9100	QC
Desaulniers, Christine	7, 5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	620	13.9100	QC
Dyer, Dustin D.	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	106	13.9100	QC
Hayden, Alexander	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	137	13.9100	QC
Lasley, Jeffery T.	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	375	13.9100	QC

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
<i>Titre</i>								
<i>Initié</i>								
<i>Porteur inscrit</i>								
LeCavalier, Donald	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	349	13.9100	QC
Lutzy, Patrick	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	212	13.9100	QC
Marcoux, Isabelle	4	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	140	13.9100	QC
Morin, Thomas Gaston Louis	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 162	13.9100	QC
Nangia, Roopesh K.	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	114	13.9100	QC
<i>Unités d'actions différées liées au rendement (UADLR) (DPSU)</i>								
Morin, Thomas Gaston Louis	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	901	13.9100	QC
<i>Unités d'actions restreintes (UAR) / Restricted share unit (RSU)</i>								
Bendavid, Salomon	7, 5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	595	13.9100	QC
Brayley, Patrick	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	638	13.9100	QC
Casey, Rebecca	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	354	13.9100	QC
Desaulniers, Christine	7, 5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	870	13.9100	QC
Dyer, Dustin D.	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	339	13.9100	QC
Hayden, Alexander	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	463	13.9100	QC
Lasley, Jeffery T.	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	451	13.9100	QC
LeCavalier, Donald	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 089	13.9100	QC
Lutzy, Patrick	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	342	13.9100	QC
Marcoux, Isabelle	4	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 458	13.9100	QC
Morin, Thomas Gaston Louis	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 480	13.9100	QC
Nangia, Roopesh K.	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	429	13.9100	QC
Newcomb, Lynda Barbara	5	O	2024-04-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 385	13.9100	QC
Trican Well Service Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Trican Well Service Ltd.	1	O	2024-04-15	D	38 - Rachat ou annulation	41 000	4.5215	AB
		O	2024-04-16	D	38 - Rachat ou annulation	45 000	4.3537	AB
		O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	44 900	4.3101	AB
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	44 300	4.2808	AB
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	44 000	4.3022	AB
True North Commercial Real Estate Investment Trust								
<i>Parts de fiducie</i>								
True North Commercial Real Estate Investment Trust	1	O	2024-04-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	11 380	8.4533	ON
		O	2024-04-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	13 300	8.5615	ON
		O	2024-04-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	13 700	8.8565	ON
		O	2024-04-22	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	10 800	9.0278	ON
		O	2024-04-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionariat	16 113	9.5960	ON
United Lithium Corp								
<i>Actions ordinaires</i>								
Eldridge, Scott Richard 0874444 BC Ltd.	4, 5	PI	2023-02-21	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
		O	2024-04-15	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	45 000		BC
<i>Bons de souscription</i>								
Eldridge, Scott Richard 0874444 BC Ltd.	4, 5	PI	2023-02-21	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			BC
		O	2024-04-15	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	45 000	0.4000	BC
Urbana Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Caldwell, Thomas Scott Dorothy Caldwell	4	PI	2024-04-16	C	90 - Changements relatifs à la propriété	(491 200)		ON
Thomas S. Caldwell & Dorothy Caldwell, J/T		PI	2024-04-16	C	90 - Changements relatifs à la propriété	491 200		ON
<i>Actions sans droit de vote Class A</i>								
Caldwell, Thomas Scott Dorothy Caldwell	4	PI	2024-04-16	C	90 - Changements relatifs à la propriété	(237 800)		ON
Thomas S. Caldwell & Dorothy Caldwell, J/T		PI	2024-04-16	C	90 - Changements relatifs à la propriété	237 800		ON
Velan Inc.								
<i>Deferred Share Units (DSU)</i>								
Nataf, Emanuel	5	O	2024-03-25	D	58 - Expiration de droits de souscription	(362)		QC

Émetteur	Relation	État opé- ration	Date de l'opération	Emp- rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Autorité principale
Titre								
Initié								
Porteur inscrit								
VISION MARINE TECHNOLOGIES INC.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Sossoyan, Raffi	5	O	2024-03-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			QC
		O	2024-04-16	D	46 - Contrepartie de services	56 100	0.8913	QC
WELL Health Technologies Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
WELL Health Technologies Corp.	1	O	2024-04-17	D	38 - Rachat ou annulation	2 600	3.6019	BC
		O	2024-04-18	D	38 - Rachat ou annulation	2 600	3.5465	BC
		O	2024-04-19	D	38 - Rachat ou annulation	2 600	3.5350	BC
Wesdome Gold Mines Ltd.								
<i>Actions ordinaires</i>								
MORAN, Patricia	5	O	2024-04-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			ON
<i>Droits Performance Share Units</i>								
Bath, Anthea Ingrid	4, 5	O	2024-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	61 892	9.6700	ON
Gill, Rajbir	5	O	2024-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	25 853	9.6700	ON
Joanna, Miller	5	O	2024-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 754	9.6700	ON
Mercier-Langevin, Frederic	5	O	2024-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	38 634	9.6700	ON
Michaud, Michael Julien	5	O	2024-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	21 048	9.6700	ON
<i>Droits Restricted Share Units</i>								
Bath, Anthea Ingrid	4, 5	O	2024-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	30 946	9.6700	ON
Gill, Rajbir	5	O	2024-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 927	9.6700	ON
Joanna, Miller	5	O	2024-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 877	9.6700	ON
Mercier-Langevin, Frederic	5	O	2024-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	19 317	9.6700	ON
Michaud, Michael Julien	5	O	2024-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 524	9.6700	ON
<i>Options</i>								
Bath, Anthea Ingrid	4, 5	O	2024-03-18	D	50 - Attribution d'options	77 727	9.6700	ON
Gill, Rajbir	5	O	2024-03-18	D	50 - Attribution d'options	36 468	9.6700	ON
Joanna, Miller	5	O	2024-03-18	D	50 - Attribution d'options	9 738	9.6700	ON
Mercier-Langevin, Frederic	5	O	2024-03-18	D	50 - Attribution d'options	48 518	9.6700	ON
Michaud, Michael Julien	5	O	2024-03-18	D	50 - Attribution d'options	26 433	9.6700	ON
		M	2024-03-18	D	50 - Attribution d'options	26 433	9.6700	ON
Western Copper and Gold Corporation								
<i>Actions ordinaires</i>								
Shaw, Shena	5	O	2023-08-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 900		BC
		O	2024-03-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 900		BC
		O	2023-05-25	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 900		BC
<i>Droits</i>								
Shaw, Shena	5	O	2022-02-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	14 700		BC
		O	2023-08-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 900)		BC
		O	2024-03-11	D	58 - Expiration de droits de souscription	(4 900)		BC
		M	2024-03-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 900)		BC
		O	2023-05-25	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 900)		BC
Western Energy Services Corp.								
<i>Actions ordinaires</i>								
Armoyan, Sime	3							
G2S2 Capital Inc.	PI	O	2024-04-23	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 300	2.7500	AB
WildBrain Ltd. (formerly, DHX Media Ltd.)								
<i>Common Voting Shares</i>								
Trachuk, Mark	5	O	2024-04-22	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			NS
Zenith Capital Corp.								
<i>Parts Restricted Share Units</i>								
McNeill, Kelly Bret	4	O	2024-04-15	D	46 - Contrepartie de services	87 693		AB
Thompson, Bradley	4	O	2024-04-15	D	46 - Contrepartie de services	73 364		AB
WONG, NORMAN C.W.	4	O	2024-04-15	D	46 - Contrepartie de services	57 029		AB
Zuerblis, Kenneth	4	O	2024-04-15	D	46 - Contrepartie de services	83 967		AB

7.

Bourses, chambres de compensation, organismes d'autorégulation 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

Aucune information.

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



Bulletin de l'OCRI

Bulletin sur les règles

Appel à commentaires

Règles CEC / modèle de tarification provisoire /
modèle de recouvrement des coûts d'intégration

Divisions : Courtiers en placement / Courtiers en
épargne collective / Marchés membres

24-0154

Le 25 avril 2024

Date limite pour les commentaires : le 24 juin 2024

Groupe-ressource :

Services aux membres

Courriel : MembershipServices@ciro.ca

Destinataires à l'interne :
Affaires juridiques et conformité
Comptabilité réglementaire
Finances
Haute direction

Projet de modèle de tarification intégré

Sommaire

Date limite pour les commentaires : le 24 juin 2024

L'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) propose un nouveau modèle de tarification intégré (le **projet de modèle de tarification intégré**) et publie les documents suivants dans le cadre d'un appel à commentaires :

1. un bulletin décrivant le projet et le travail effectué;
2. les *Lignes directrices sur le modèle de tarification provisoire applicable aux courtiers en placement et marchés membres* modifiées – version soulignant les modifications et version nette (annexes [A](#) et [B](#));
3. les Règles 1, 3, 7 et 8 des Règles visant les courtiers en épargne collectives modifiées – version soulignant les modifications et version nette ([annexe C](#));
4. le modèle de recouvrement des coûts d'intégration modifié – version soulignant les modifications et version nette ([annexe D](#)), les modifications, d'ordre administratif, reflétant le fait que le modèle continuera de s'appliquer relativement au modèle de tarification intégré;
5. une foire aux questions (FAQ) pour mieux expliquer les particularités et les nuances des divers éléments compris dans le projet de modèle de tarification ([annexe E](#)).

Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

L'OCRI propose que le nouveau modèle de tarification intégré entre en vigueur le 1^{er} avril 2025.

Le projet de modèle de tarification intégré actuel comporte trois volets :

1. les cotisations annuelles des courtiers membres;
2. les droits d'adhésion et les frais relatifs aux changements dans l'entreprise du courtier membre;
3. la réduction accordée aux teneurs de marché admissibles.

Peu de temps après la fusion de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM), l'OCRI a entrepris l'élaboration d'un projet de modèle de tarification intégré. Notre processus d'élaboration du modèle de tarification intégré implique des consultations auprès des courtiers membres, un appel à commentaires auprès du public et l'approbation du conseil d'administration de l'OCRI (le **conseil**) et des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM).

Les conditions des décisions de reconnaissance de l'OCRI exigent, entre autres, ce qui suit :

- toutes les cotisations imposées par l'OCRI doivent être imputées de façon équitable et être proportionnelles aux activités des courtiers membres;
- les cotisations ne doivent pas avoir pour effet de créer des obstacles déraisonnables à l'accès;
- le processus d'établissement des cotisations doit être équitable et transparent;
- l'OCRI doit exercer ses activités selon le principe du recouvrement des coûts;
- les courtiers en épargne collective qui exercent des activités au Québec doivent bénéficier d'une période de transition adéquate, dont la durée sera convenue avec l'Autorité des marchés financiers (AMF). Pendant cette période, les cotisations seront réduites proportionnellement aux services qui leur sont offerts.

Nous avons aussi élaboré des principes généraux (les **principes directeurs**) afin d'orienter l'évaluation du modèle de tarification intégré :

- a) **proportionnalité** – un courtier membre devrait payer des cotisations qui sont proportionnelles à son utilisation des services de réglementation fournis par l'OCRI ou aux avantages tirés du fait qu'il est réglementé par l'OCRI;
- b) **caractère pratique** – les cotisations devraient pouvoir être administrées avec efficacité et facilité;
- c) **uniformité** – les règles et les principes qui déterminent les cotisations devraient s'appliquer de manière uniforme à l'ensemble des courtiers membres;

Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

- d) **transparence** – les cotisations devraient refléter clairement l'application des principes directeurs. Les courtiers membres devraient pouvoir recalculer les cotisations à payer en comparant les éléments qui leur sont facturés avec des données vérifiables;
- e) **intérêt public** – les cotisations ne devraient pas déraisonnablement empêcher les nouvelles sociétés qui le désirent d'accéder au secteur ni les courtiers membres de petite taille d'y rester;
- f) **durabilité** – l'OCRI doit exercer ses activités selon le principe du recouvrement des coûts, tout en veillant à la stabilité de la tarification de ses services courants, sans compromettre sa capacité à tenir compte des nouvelles exigences réglementaires et des besoins futurs.

L'OCRI a commencé l'élaboration du modèle de tarification intégré par une révision du modèle de tarification en vigueur. Nous avons comparé notre projet de modèle avec les modèles d'organismes de réglementation similaires. Nous avons aussi envisagé plusieurs autres modèles.

Au bout du compte, nous sommes d'avis que le projet actuel est celui qui cadre le mieux avec les principes directeurs, tout en limitant le plus possible l'incidence sur les membres à la suite de sa mise en œuvre.

Le modèle recommandé a été présenté au comité des finances, de l'audit comptable et de la gestion des risques ainsi qu'au conseil de l'OCRI les 19 et 20 mars 2024 et il a été approuvé aux fins de publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

Consultation des courtiers membres

En octobre 2023, nous avons consulté un groupe de travail spécial du secteur composé de courtiers membres au sujet de la méthode proposée d'établissement de la cotisation annuelle des courtiers membres et des nouveaux droits d'adhésion et frais relatifs aux changements dans l'entreprise du courtier membre que nous proposons. Tous les courtiers membres de l'OCRI ont été invités à participer au groupe de travail. Celui-ci représentait un échantillon diversifié des courtiers membres, dont des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective aux tailles et aux modèles d'affaires variés.

Au cours de la dernière semaine de mars 2024, nous avons passé en revue le projet de bulletin et la FAQ connexe avec un groupe de courtiers membres choisis pour lesquels le projet de modèle de tarification intégré entraînerait des changements.

Au cours des prochaines semaines, l'OCRI communiquera à chaque courtier membre l'information concernant l'incidence du projet de modèle de tarification intégré sur ses cotisations annuelles.

Questions aux fins de discussion

En plus des autres commentaires que vous jugerez pertinent de nous transmettre à l'issue de votre évaluation du projet de modèle de tarification intégré, nous vous serions reconnaissants de répondre aux questions formulées ci-après.

Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

- 1) Le projet de modèle de tarification intégré ou un de ses aspects entre-t-il en conflit de façon importante avec un principe directeur?
- 2) Le projet de modèle de tarification intégré impute-t-il les coûts aux courtiers membres de manière proportionnelle à leur taille, à leur incidence et à leur utilisation des ressources réglementaires?
- 3) La méthode est-elle facile à comprendre?
- 4) Y a-t-il d'autres rajustements ou facteurs à prendre en considération qui ne complexifieraient pas le calcul et n'exigeraient pas la présentation d'information supplémentaire à auditer de la part des courtiers, toujours dans le respect des principes directeurs?
- 5) Le projet de modèle de tarification intégré est-il déraisonnable en créant des barrières à l'entrée ou à l'accès aux conseils?
- 6) Le modèle de tarification intégré, tel qu'il est proposé, continuera-t-il de s'appliquer au fil des changements et transformations du secteur?
- 7) D'autres parties prenantes pourraient-elles tirer un avantage injuste ou subir une incidence défavorable?

Envoi des commentaires

Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le 24 juin 2024 (soit 60 jours après la date de publication du présent bulletin) à :

Services aux membres

Organisme canadien de réglementation des investissements
40, rue Temperance, bureau 2600
Toronto (Ontario) M5H 0B4
Courriel : MembershipServices@ciro.ca

Il faut également transmettre une copie aux ACVM à :

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

et

Réglementation des marchés des capitaux

Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique
701 West Georgia Street, C.P. 10142, Pacific Centre
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2
Courriel : CMRdistributionofSROdocuments@bcsc.bc.ca

Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

Remarque à l'intention des personnes qui présentent des lettres de commentaires : une copie de votre lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Web de l'OCRI, à www.ocri.ca.

Après avoir examiné les commentaires sur le projet de modification qui auront été reçus en réponse au présent appel à commentaires ainsi que les commentaires des ACVM, le personnel de l'OCRI peut recommander d'apporter des révisions aux dispositions applicables du projet de modification. Si les révisions et les commentaires reçus ne sont pas importants, le conseil autorise le président à les approuver au nom de l'OCRI, et le projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation des ACVM. Si les révisions ou les commentaires sont importants, le personnel de l'OCRI soumettra le projet de modification, dans sa version révisée, à la ratification du conseil en vue de sa publication dans le cadre d'un nouvel appel à commentaires ou de sa mise en œuvre, selon le cas.

Table des matières

Partie I : Cotisations annuelles des courtiers membres.....	8
Sommaire	9
1. Modèle de tarification provisoire actuel.....	9
1.1 Modèle de tarification applicable aux courtiers en placement	10
1.2 Modèle de tarification applicable aux courtiers en épargne collective	11
2. Projet de modèle de tarification intégré	11
2.1 Éléments clés du projet de modèle de tarification intégré	11
2.2 Mesures de transition pour les CEC membres qui génèrent des produits au Québec.....	14
3. Analyse et travail réalisés	15
3.1 Évaluation de l'incidence.....	15
3.2 Solutions examinées	19
3.3 Consultation du secteur	21
3.4 Analyse comparative	21
4. Respect des principes directeurs.....	21
Partie II. Droits d'adhésion et frais relatifs aux changements dans l'entreprise du courtier membre	24
Sommaire	25
5. Droits révisés – Demande d'adhésion en tant que courtier membre.....	25
5.1 Droits d'adhésion actuels	25
5.2 Droits d'adhésion proposés	25
5.2.1 CEC membre demandant l'adhésion en qualité de CP membre	26
5.3 Analyse et travail réalisés	26
5.3.1 Évaluation de l'incidence	26
5.3.2 Solutions examinées	27
5.3.3 Consultation du secteur.....	27
5.3.4 Analyse comparative	28
5.4 Respect des principes directeurs.....	28

6. Nouveaux droits et frais – Réorganisation ou autre changement important dans l'entreprise d'un courtier membre	29
6.1 État actuel	29
6.2 Droits et frais proposés pour les changements importants dans l'entreprise d'un courtier membre.....	29
6.3 Analyse et travail réalisés	32
6.3.1 Évaluation de l'incidence.....	32
6.3.2 Solutions examinées.....	32
6.3.3 Consultation du secteur	32
6.3.4 Analyse comparative.....	33
6.4 Respect des principes directeurs.....	33
7. Remboursement des frais extraordinaires.....	33
7.1 Contexte.....	33
7.2 Cadre de remboursement proposé.....	34
7.3 Distinction entre la perte du dépôt pour l'examen de la demande et le remboursement des frais extraordinaires	36
7.4 Respect des principes directeurs.....	37
Partie III. Réduction accordée aux teneurs de marché admissibles	38
Sommaire	39
8. Contexte de l'actuel modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres.....	40
9. Modifications proposées dans le modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres	40
10. Analyse.....	42
10.1 Incidence sur les participants.....	42
10.2 Incidence sur les marchés.....	43
10.3 Éléments de la mise en œuvre pris en considération	43
10.4 Consultation du secteur	43
11. Respect des principes directeurs.....	44
Annexes	45

Partie I : Cotisations annuelles des courtiers membres

Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

Sommaire

Les cotisations annuelles des courtiers membres constituent le principal moyen de recouvrer les charges de fonctionnement auprès des courtiers membres. L'OCRI propose que, pour tous les courtiers membres, ces cotisations soient fondées à la fois sur les produits générés et sur le nombre de personnes autorisées, comme il est expliqué à la [section 2](#).

Cette méthode qui est proposée n'est pas très différente du modèle de tarification qui s'applique actuellement aux courtiers membres en placement. Cependant, elle est très différente de la méthode actuellement appliquée aux courtiers membres en épargne collective.

Nous avons réalisé une analyse exhaustive de l'incidence du projet de modèle de tarification intégré sur le secteur et sur chaque courtier membre. Nous avons aussi évalué un certain nombre de solutions différentes afin de déterminer s'il existait de meilleurs moyens de respecter les principes directeurs. L'analyse est présentée à la [section 3](#).

Notre objectif était de proposer un modèle qui cadre le mieux possible avec les principes directeurs et qui peut continuer de s'appliquer, peu importe les changements qui s'opèrent dans le secteur. Compte tenu des tailles et des modèles d'affaires qui varient entre les courtiers membres de l'OCRI, nous sommes d'avis que la méthode que nous proposons pour l'établissement des cotisations annuelles des courtiers membres devrait cadrer largement avec les principes directeurs, tout en limitant le plus possible l'incidence du changement – se reporter à la [section 4](#).

Il est important de noter que le projet de modèle de tarification intégré concernant les cotisations annuelles des courtiers membres est distinct du « modèle de recouvrement des coûts d'intégration », lequel vise le recouvrement des coûts d'intégration¹. Le présent bulletin ne traite pas de ce modèle, sauf en ce qui concerne des modifications mineures pour mettre à jour les renvois au modèle de tarification intégré, modifications qui sont soulignées à l'[annexe C](#).

1. Modèle de tarification provisoire actuel

À l'heure actuelle, pour recouvrer les coûts auprès des courtiers membres en placement (les **CP membres**) et des courtiers membres en épargne collective (les **CEC membres**), l'OCRI utilise deux modèles de tarification distincts qui sont fondés sur ceux qui étaient en vigueur à l'OCRCVM et à l'ACFM respectivement lorsque la fusion a eu lieu. Les anciennes structures de tarification (le **modèle de tarification provisoire**) devaient être maintenues et administrées, sous réserve des modifications nécessaires à y apporter, jusqu'à ce qu'un modèle de tarification intégré soit élaboré². Les courtiers membres qui sont inscrits à la fois comme courtier en placement et comme courtier en épargne collective (les **membres à double inscription**) paient des cotisations établies en fonction des deux modèles.

¹ Le [modèle de recouvrement des coûts d'intégration](#) s'applique aux CP membres et aux CEC membres qui sont membres d'un même groupe en raison d'un actionnaire majoritaire commun et aux membres qui sont inscrits à la fois comme courtier en placement et comme courtier en épargne collective.

² Cela a été communiqué à tous les membres avant la fusion dans la circulaire d'information datée du 29 août 2022.

1.1 Modèle de tarification applicable aux courtiers en placement³

Dans le modèle de tarification provisoire, la cotisation annuelle de chaque CP membre est établie selon trois composantes : une composante Produits, une composante Cotisations pour personnes autorisées et une composante Cotisation minimale. Elle correspond à la valeur la plus élevée entre celles qui suivent :

- la composante Cotisation minimale;
- la somme de la composante Produits et de la composante Cotisations pour personnes autorisées.

a) Composante Produits

La composante Produits correspond au montant obtenu lorsque le total des produits réalisés par le courtier membre l'année civile précédente qu'il a déclaré à l'OCRI est multiplié par le taux par tranche des produits que le conseil de l'OCRI prescrit (à son appréciation) pour la tranche de la composante Produits.

b) Composante Cotisations pour personnes autorisées

La composante Cotisations pour personnes autorisées correspond au montant obtenu lorsque le nombre de personnes autorisées du courtier membre déterminé au dernier jour de l'exercice précédent est multiplié par 250 \$.

c) Composante Cotisation minimale

La cotisation minimale d'un CP membre est de 16 000 \$.

d) Cotisation annuelle pour nouveau courtier membre

La cotisation annuelle d'un nouveau courtier membre dont l'adhésion a été approuvée au cours d'un exercice donné est établie en fonction du moment où le conseil de l'OCRI a approuvé l'adhésion, après la prise en compte du dépôt non remboursable de 10 000 \$ pour l'examen de la demande, comme suit :

- 15 000 \$, dans le cas d'une approbation accordée durant la période du 1^{er} avril au 29 septembre;
- 7 500 \$, dans le cas d'une approbation accordée durant la période du 30 septembre au 31 décembre;
- 3 750 \$, dans le cas d'une approbation accordée durant la période du 1^{er} janvier au 31 mars.

³ Se reporter aux [Lignes directrices sur le modèle de tarification de l'OCRCVM](#) pour obtenir le détail du modèle de tarification intégré qui s'applique aux CP membres.

1.2 Modèle de tarification applicable aux courtiers en épargne collective⁴

Dans le modèle de tarification provisoire, la cotisation annuelle de chaque CEC membre correspond à la valeur la plus élevée entre celles qui suivent :

- la cotisation minimale;
- la cotisation fondée sur les actifs administrés (appelés « actifs sous gestion » dans les Règles CEC et le Formulaire 1 fondé sur les Règles CEC.

a) Actifs administrés⁵

La cotisation annuelle (appelée « frais d'adhésion annuels » auparavant à l'ACFM) correspond aux taux de cotisation multipliés par la moyenne des actifs administrés du courtier membre sur deux ans, dans l'ensemble des provinces et territoires du Canada, sauf au Québec. Les taux de cotisation sont établis annuellement par le conseil de l'OCRI.

b) Cotisation minimale

La cotisation minimale d'un CEC membre est :

- soit de 1 500 \$ pour un CEC membre de niveau 1, 2 ou 3;
- soit de 10 000 \$ pour un CEC membre de niveau 4.

c) Cotisation annuelle pour nouveau courtier membre

La cotisation annuelle d'un nouveau courtier membre dont l'adhésion a été approuvée au cours d'un exercice donné est établie en fonction du moment où le conseil de l'OCRI a approuvé l'adhésion, au prorata de la cotisation minimale. Le montant à payer correspondrait à la différence entre le montant calculé de la cotisation et celui du dépôt non remboursable pour l'examen de la demande; il serait nul si le montant du dépôt était supérieur à celui de la cotisation annuelle du courtier membre.

2. Projet de modèle de tarification intégré

2.1 Éléments clés du projet de modèle de tarification intégré

Dans le projet de modèle de tarification intégré, la cotisation annuelle de chaque courtier membre sera établie selon trois composantes : une composante Produits, une composante Cotisations pour personnes autorisées et une composante Cotisation minimale.

La cotisation annuelle d'un courtier membre qui est proposée correspondrait à la valeur la plus élevée entre celles qui suivent :

- la composante Cotisation minimale;

⁴ Se reporter à la [Règle 8.5 des Règles CEC](#) et au [bulletin intitulé Modèle de tarification provisoire de l'ACFM](#).

⁵ Définis comme la valeur de marché de tous les titres d'organismes de placement collectif (OPC) dans les comptes de clients (au nom du client et au nom d'une personne interposée) d'un membre.

- o la somme de la composante Produits et de la composante Cotisations pour personnes autorisées.

i) Composante Produits

La composante Produits de la cotisation annuelle proposée correspondra au montant obtenu lorsque le total des produits réalisés par le courtier membre l'année civile précédente (le **total des produits utilisé aux fins du calcul de la cotisation**) est multiplié par le taux, établi annuellement, qui est prescrit selon le niveau de produits.

- a) Le total des produits utilisé aux fins du calcul de la cotisation correspondra au « total des produits » qui a été déclaré pour l'année terminée le 31 décembre par le courtier membre de l'OCRI à la ligne 21 de l'État E du Formulaire 1 fondé sur les Règles CPPC ou à la ligne 13 de l'État D du Formulaire 1 fondé sur les Règles CEC (les **produits déclarés sur le Formulaire 1**).
- b) Il y aura **sept (7) niveaux de produits**. Les taux par niveau seront déterminés en fonction de la répartition globale des produits parmi les niveaux et des coûts prévus au budget de l'OCRI pour l'exercice. À compter de la mise en œuvre du modèle de tarification intégré proposé, un taux uniforme s'appliquera à l'ensemble des niveaux. La structure par niveaux est maintenue au cas où il deviendrait nécessaire d'appliquer des taux différents.
- c) Le total des produits utilisé aux fins du calcul de la cotisation sera assujéti à un **montant minimal applicable aux CEC membres qui ont des actifs administrés d'une valeur supérieure à un milliard de dollars**⁶. Pour de tels courtiers membres, le total des produits utilisé aux fins du calcul de la cotisation sera établi selon la valeur médiane de la proportion des produits déclarés sur le Formulaire 1 par rapport aux actifs administrés pour l'ensemble des CEC membres. On détermine la valeur de ces actifs selon la moyenne des soldes déclarés à l'OCRI à la fin des deux années civiles les plus récentes. Par conséquent, pour les CEC membres dont la proportion des produits déclarés sur Formulaire 1 par rapport à leurs actifs administrés est inférieure de plus de 10 points de base à cette valeur médiane, le total des produits utilisé aux fins du calcul de la cotisation sera rajusté à la hausse selon un coefficient établi à 10 points de base sous la médiane (le **coefficient de normalisation**)⁷.

ii) Composante Cotisations pour personnes autorisées

La composante Cotisations pour personnes autorisées de la cotisation annuelle des courtiers membres proposée correspondra au montant obtenu lorsque le nombre de personnes autorisées⁸

⁶ Certains CEC membres déclarent sur le Formulaire 1 des produits peu élevés en proportion de la valeur moyenne des actifs administrés, généralement en raison de conventions de prix de transfert visant des titres d'OPC émis par des sociétés membres du même groupe. L'application d'un coefficient de normalisation améliore les caractères juste et équitable de la répartition des cotisations calculées en fonction des produits générés.

⁷ Le coefficient de normalisation ne s'applique pas aux membres à double inscription ni aux CP membres. Se reporter à la réponse à la question 13 dans la FAQ pour obtenir un exemple de calcul.

⁸ Le nombre de personnes autorisées serait établi selon les données déclarées dans la Base de données nationale d'inscription (BDNI).

du courtier membre, selon la moyenne sur 12 mois de l'année civile précédente, est multiplié par 250 \$.

iii) Composante Cotisation minimale

La cotisation minimale à payer correspond au montant indiqué ci-après, si la somme de la composante Produits et de la composante Cotisations pour personnes autorisées est inférieure au montant de la cotisation minimale.

Type de courtier membre	Cotisation proposée
CEC membre – niveau 1 à 3	5 000 \$
CEC membre – niveau 4	15 000 \$
CP membre ou courtier membre à double inscription	25 000 \$

iv) Cotisation annuelle pour nouveau courtier membre

La cotisation annuelle d'un nouveau courtier membre dont l'adhésion a été approuvée au cours d'un exercice donné correspondra à la cotisation minimale rajustée en fonction du moment où le conseil de l'OCRI a approuvé l'adhésion. L'exercice de l'OCRI commence le 1^{er} avril.

Le montant à payer à l'obtention de l'approbation est indiqué ci-après (il correspond à la différence entre la cotisation minimale rajustée⁹ et la partie du dépôt lié à la demande appliquée à la composante Cotisation minimale¹⁰) :

⁹ La cotisation minimale rajustée pour un nouveau courtier membre est établie comme suit :

Type de courtier membre	Approbation au T1 (du 1 ^{er} avril au 30 juin)	Approbation au T2 (du 1 ^{er} juillet au 30 septembre)	Approbation au T3 ou au T4 (du 1 ^{er} octobre au 31 mars)
CEC membre – niveau 1 à 3	3 750 \$	2 500 \$	1 250 \$
CEC membre – niveau 4	11 250 \$	7 500 \$	3 750 \$
CP membre ou courtier membre à double inscription	18 750 \$	12 500 \$	6 250 \$

¹⁰ La partie du dépôt lié à la demande appliquée à la cotisation minimale d'un nouveau courtier membre est établie comme suit :

Type de courtier membre	Montant
CEC membre – niveau 1 à 3	1 250 \$
CEC membre – niveau 4	3 750 \$
CP membre ou courtier membre à double inscription	6 250 \$

Type de courtier membre	Approbation au T1 (du 1 ^{er} avril au 30 juin)	Approbation au T2 (du 1 ^{er} juillet au 30 septembre)	Approbation au T3 ou au T4 (du 1 ^{er} octobre au 31 mars)
CEC membre – niveau 1 à 3	2 500 \$	1 250 \$	0 \$
CEC membre – niveau 4	7 500 \$	3 750 \$	0 \$
CP membre ou courtier membre à double inscription	12 500 \$	6 250 \$	0 \$

2.2 Mesures de transition pour les CEC membres qui génèrent des produits au Québec

- Comme l'exige la décision de reconnaissance au Québec, les courtiers en épargne collective qui exercent des activités au Québec doivent bénéficier d'une période de transition adéquate. Les CEC membres inscrits seulement au Québec et leurs représentants de courtier ne sont pas réglementés par l'OCRI pour le moment¹¹. Nous mettrons en œuvre des mesures de transition pour que ces courtiers membres ne paient aucune cotisation liée à leurs activités de CEC au Québec ni à leurs représentants de courtier en épargne collective tant que l'OCRI n'aura pas commencé à fournir des services de réglementation à ces courtiers membres et à ces personnes physiques. Par conséquent :
 - Le modèle de tarification proposé s'appliquera à tous les courtiers membres de l'OCRI, exception faite des CEC membres qui sont inscrits **uniquement** au Québec (les **courtiers réputés membres**). Le modèle de tarification intégré s'appliquera aux courtiers réputés membres au terme de la période de transition, dont la durée sera convenue avec l'AMF.
 - Pour les CEC membres inscrits au Québec et dans d'autres provinces ou territoires, les cotisations seront réduites selon une estimation proportionnelle des services qui leur seront offerts. Le total des produits utilisé aux fins du calcul de la cotisation inclura les produits générés au Québec comme suit :
 - année 1 – réduction des produits déclarés sur le Formulaire 1 qui correspondra à la totalité des produits générés au Québec,
 - année 2 et jusqu'à la fin de la période de transition – réduction des produits déclarés sur le Formulaire 1 qui correspondra à la moitié des produits générés au Québec. Au terme de la période de transition, la totalité des produits générés au Québec sera incluse¹².

¹¹ Les activités exercées au Québec par les courtiers en épargne collective du Québec sont assujetties à la surveillance de l'AMF, en vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, et aux lois du Québec. En outre, les personnes physiques inscrites chez des courtiers en épargne collective du Québec sont assujetties à la surveillance de la Chambre de la sécurité financière (CSF). Pour obtenir de l'information complémentaire sur la réglementation des activités et des personnes inscrites des courtiers en épargne collective au Québec, se reporter au [site Web de l'OCRI](#).

¹² La période de transition prendra fin selon ce qui sera convenu avec l'AMF.

Pour alléger le fardeau des CEC membres associé à la déclaration d'information supplémentaire, l'OCRI calculera la valeur des produits générés au Québec par ces derniers en comparant la valeur des actifs administrés au Québec par rapport à la valeur totale des actifs administrés pour l'ensemble des CEC membres¹³.

- La composante Cotisations pour personnes autorisées n'inclura pas les représentants de courtier en épargne collective qui sont inscrits uniquement au Québec tant que la période de transition ne sera pas terminée¹⁴. La composante Cotisations pour personnes autorisées inclura les représentants réglementés par l'OCRI.

3. Analyse et travail réalisés

3.1 Évaluation de l'incidence

L'OCRI a réalisé une analyse exhaustive de l'incidence de la méthode pour déterminer la cotisation annuelle des courtiers membres selon le projet de modèle de tarification intégré. Quelques éléments importants à garder à l'esprit au moment de consulter l'analyse sont présentés ci-après.

- **Il s'agit d'une estimation fondée sur les données passées.** L'analyse repose sur des données de 2021-2022. Il faut la considérer comme une estimation générale de l'incidence probable du projet de modèle de tarification intégré sur les cotisations annuelles des courtiers membres. L'analyse repose sur les hypothèses suivantes : les produits demeurent constants tout au long de la période analysée et la période de transition est terminée pour les CEC membres du Québec. Seuls les membres existants sont inclus dans l'analyse.
- **Les produits générés constituent le principal facteur dans le calcul des cotisations.** Le principal facteur dans le calcul de la cotisation d'un courtier membre est le total de ses produits par rapport au reste du secteur. Ainsi, les courtiers membres générant les produits les plus élevés payeront des cotisations proportionnellement plus élevées que celles des courtiers membres déclarant des produits plus faibles.
- **Une incidence sous forme de redistribution est inévitable.** Tous les coûts de l'OCRI (c'est-à-dire ceux de la réglementation des CP membres et des CEC membres) sont désormais regroupés et il y aura un changement dans la méthode de calcul des cotisations annuelles du modèle de tarification, surtout en ce qui concerne les CEC membres. Une redistribution des cotisations est mathématiquement inévitable.
- **Le recouvrement des coûts est un jeu à somme nulle. Il convient de donner priorité au respect des principes directeurs.** Tout rajustement effectué pour réduire la cotisation d'un courtier membre devra être compensé par la hausse correspondante de la cotisation d'un autre courtier membre. Par conséquent, bien que l'information sur l'incidence possible sous forme de redistribution ait été donnée, nous vous recommandons d'évaluer les cotisations

¹³ Se reporter à la réponse à la question 15 dans la [FAQ](#) pour obtenir un exemple de calcul.

¹⁴ Les représentants de courtier en épargne collective inscrits uniquement au Québec relèvent de la compétence de la CSF et ils ne sont pas actuellement considérés comme des « personnes autorisées » au sens de la définition du terme qui figure dans les Règles CEC.

annuelles des courtiers membres qui sont proposées en vous demandant principalement si la méthode respecte les principes directeurs énoncés à la [section 4](#).

- L'OCRI n'a cerné aucune incidence propre à une région en particulier, hormis ce qui est mentionné à la section 2.2 sur les CEC membres du Québec.

3.1.1 Incidence globale

- La **cotisation médiane** de l'ensemble des courtiers membres, exprimée en pourcentage des produits, est de 0,3 %.
- Dans le projet de modèle de tarification intégré, le recouvrement des coûts **selon la taille du courtier membre**¹⁵ demeurera essentiellement le même que dans le modèle de tarification provisoire. Nous recouvrerons 75 % des coûts auprès des courtiers membres de grande taille et seulement 3 % des coûts auprès des courtiers membres de petite taille.

Courtiers membres selon la taille	Recouvrement des coûts dans le projet de modèle de tarification intégré	Recouvrement des coûts dans le modèle de tarification provisoire
Courtiers de grande taille	75 %	77 %
Courtiers de moyenne taille	22 %	21 %
Courtiers de petite taille	3 %	2 %

- Le projet de modèle de tarification intégré fera passer environ 9 % du recouvrement des coûts **des CEC membres aux CP membres** une fois que les mesures de transition auront pris fin. Cela s'explique par le fait que les CP membres génèrent actuellement environ 80 % du total des produits des membres. Cependant, l'incidence sur les cotisations des CP membres sera quelque peu réduite par la composante Cotisations

¹⁵ Les critères de catégorisation des sociétés par taille sont énoncés ci-après.

Taille	Nombre de sociétés	CP membres	CEC membres
Courtiers de grande taille	24	Produits \geq 1 milliard de dollars	Actifs administrés \geq 10 milliards de dollars
Courtiers de moyenne taille	101	Produits \geq 10 millions de dollars et $<$ 1 milliard de dollars	Actifs administrés \geq 1 milliard de dollars et $<$ 10 milliards de dollars
Courtiers de petite taille	128	Produits $<$ 10 millions de dollars	Actifs administrés $<$ 1 milliard de dollars

pour personnes autorisées, puisque les CEC membres ont globalement deux fois plus de personnes autorisées que les CP membres.

Courtiers membres selon le type d'inscription	Recouvrement des coûts dans le projet de modèle de tarification intégré	Recouvrement des coûts dans le modèle de tarification provisoire
CP membres et courtiers membres à double inscription	71 %	61 %
CEC membres	29 %	39 %

3.1.2 Possible incidence sous forme de redistribution

- a) Il y aura une **redistribution des cotisations** en raison du changement de méthode de calcul entre le modèle de tarification provisoire et le projet de modèle de tarification intégré.
- b) Dans le projet de modèle de tarification intégré, comparativement au modèle de tarification provisoire :
 - 36 % des courtiers membres verront probablement leurs cotisations diminuer. Le nombre de courtiers membres susceptibles de voir leurs cotisations ainsi diminuer est réparti assez uniformément entre les CP membres et les CEC membres;
 - 40 % des courtiers membres verront probablement leurs cotisations augmenter en raison de la hausse de la composante Cotisation minimale;
 - 24 % des courtiers membres verront probablement leurs cotisations augmenter sans que cela soit lié à la composante Cotisation minimale.
- c) En ce qui concerne les courtiers membres **dont les cotisations augmenteront**, regroupés par taille, la hausse des cotisations ne dépassera pas 0,25 % des produits déclarés sur le Formulaire 1.

CP membres	Cotisations annuelles des courtiers membres proposées (% des produits)	Cotisations annuelles des courtiers membres actuelles (% des produits)	Variation
Courtiers de grande taille	0,16 %	0,13 %	0,03 %
Courtiers de moyenne taille	0,17 %	0,16 %	0,01 %
Courtiers de petite taille	0,68 %	0,44 %	0,23 %
TOTAL	0,16 %	0,14 %	0,02 %
CEC membres	Cotisations annuelles des courtiers membres proposées (% des produits)	Cotisations annuelles des courtiers membres actuelles (% des produits)	Variation
Courtiers de grande taille	0,51 %	0,41 %	0,10 %
Courtiers de moyenne taille	0,21 %	0,07 %	0,14 %
Courtiers de petite taille	0,38 %	0,13 %	0,25 %
TOTAL	0,36 %	0,23 %	0,13 %

- d) Relativement au tableau de la section 3.1.2 c), il convient de souligner que dans le cas des courtiers membres qui verront **leurs cotisations augmenter sans que cela soit lié à la composante Cotisation minimale**, la cotisation annuelle proposée ne dépassera pas 5 % du total des produits déclarés sur le Formulaire 1 du courtier.
- e) Dans le cas des courtiers membres **qui verront leurs cotisations diminuer**, comme il est susmentionné, ce sont les CEC membres qui constateront les baisses les plus marquées.

CP membres	Cotisations annuelles des courtiers membres proposées (% des produits)	Cotisations annuelles des courtiers membres actuelles (% des produits)	Variation
Courtiers de grande taille	-	-	-
Courtiers de moyenne taille	0,18 %	0,19 %	(0,01 %)
Courtiers de petite taille	-	-	-
TOTAL	0,18 %	0,19 %	(0,01 %)
CEC membres	Cotisations annuelles des courtiers membres proposées (% des produits)	Cotisations annuelles des courtiers membres actuelles (% des produits)	Variation
Courtiers de grande taille	0,29 %	0,48 %	(0,19 %)
Courtiers de moyenne taille	0,29 %	0,67 %	(0,39 %)
Courtiers de petite taille	0,33 %	0,47 %	(0,14 %)
TOTAL	0,29 %	0,49 %	(0,20 %)

- f) Les cotisations des CEC membres qui exercent des activités au Québec représenteront environ 26 % des cotisations l'année 1, puis environ 29 % au terme de la période de transition.

3.2 Solutions examinées

Avant de déterminer la méthode d'établissement des cotisations annuelles des courtiers membres proposées, nous avons examiné un certain nombre de solutions, qui sont décrites ci-après.

- **Maintien de deux modèles distincts** : Nous avons envisagé de conserver essentiellement les méthodes employées dans le modèle de tarification provisoire pour les CP membres et pour les CEC membres, respectivement, en y apportant des modifications pour harmoniser les niveaux et pour normaliser les produits générés par les CEC membres offrant des produits exclusifs. Nous avons toutefois jugé que cela n'était pas une solution durable, particulièrement en raison de l'harmonisation croissante au sein du secteur et au sein des activités de l'OCRI en ce qui concerne les CP membres et les CEC membres.
- **Cotisation fondée uniquement sur les produits générés** : Nous avons envisagé de nous appuyer uniquement sur la composante Produits et de laisser tomber la composante Cotisations pour personnes autorisées. Cependant, nous avons jugé que cela entraînerait un transfert des coûts aux courtiers membres générant des produits élevés et ayant moins de personnes autorisées, ce qui serait disproportionné, puisque l'OCRI ne réglemente pas seulement des sociétés, mais aussi des personnes physiques.
- **Taux réduit en ce qui concerne les personnes autorisées** : Nous avons envisagé de réduire le taux applicable aux personnes autorisées ainsi que d'établir des taux distincts pour les CP membres et pour les CEC membres afin de réduire au minimum l'incidence sur les CEC membres qui ont généralement beaucoup plus de personnes autorisées que les CP membres. Nous avons toutefois jugé que la réduction du taux applicable aux personnes autorisées entraînerait une forte augmentation de la pondération de la composante Produits de la cotisation, ce qui accroîtrait l'iniquité de la répartition des coûts.
- **Cotisation minimale fondée sur des seuils concernant les produits et les personnes autorisées** : Nous avons envisagé de fixer des seuils concernant les produits et les personnes autorisées de manière à appliquer la cotisation minimale à tout courtier membre n'atteignant pas les seuils prescrits. Cependant, nous avons jugé que cela n'entraînerait pas toujours une répartition proportionnelle des coûts, notamment dans le cas des courtiers membres ayant moins de personnes autorisées, mais générant des produits élevés. Il s'agirait aussi d'un modèle non durable dans la mesure où les modèles d'affaires des courtiers membres sont susceptibles d'évoluer et de reposer davantage sur les tiers, les outils technologiques et l'automatisation.
- **Variété de taux selon les niveaux des produits** : Nous avons envisagé différentes options pour établir des taux selon les niveaux des produits (c'est-à-dire des taux décroissants, des taux croissants et des taux variables). Nous avons toutefois jugé que ces options mèneraient à une répartition disproportionnée des coûts entre les CP membres et les CEC membres. Il aurait fallu effectuer des rajustements pour corriger le résultat inéquitable, ce qui aurait complexifié le modèle de tarification intégré proposé.
- **Élimination des prélèvements sur prises fermes** : Hormis les cotisations annuelles des courtiers membres, les CP membres sont aussi assujettis à des prélèvements sur prises fermes pour leur participation dans certains placements de titres au Canada¹⁶. Nous avons envisagé d'éliminer ces prélèvements, puisqu'ils ne sont pas prévisibles et qu'ils peuvent entraîner de la volatilité dans l'établissement des montants des cotisations. Cependant, nous

¹⁶ Se reporter à la rubrique [Prélèvements sur prises fermes](#).

avons jugé que l'élimination des prélèvements sur prises fermes entraînerait une redistribution disproportionnée des coûts aux autres courtiers membres, soit ceux qui ne participent pas à de telles activités, et qu'il faudrait effectuer d'autres rajustements pour corriger cette iniquité, ce qui complexifierait le modèle.

3.3 Consultation du secteur

Pour nous assurer de tenir compte des commentaires des courtiers membres dans le cadre de l'élaboration du nouveau modèle de tarification intégré, nous avons mis sur pied un groupe de travail spécial du secteur en octobre 2023. Nous avons invité tous les courtiers membres à y participer. Le groupe de travail représentait un bon éventail de CP membres et de CEC membres : courtiers de grande et de petite taille, courtiers indépendants, courtiers de détail, courtiers institutionnels et courtiers appartenant à une banque. La dernière semaine de mars 2024, nous avons aussi fourni une ébauche confidentielle du projet à un groupe de CEC membres choisis. Nous avons apporté un certain nombre de modifications au projet de modèle de tarification intégré en fonction de leurs commentaires.

3.4 Analyse comparative

Le projet de modèle de tarification intégré repose sur une méthode et des principes semblables à ceux appliqués par d'autres organismes de réglementation comparables à l'OCRI. Nous avons comparé notre projet de modèle de tarification intégré aux modèles d'organismes de réglementation similaires comme la Financial Industry Regulatory Authority (**FINRA**), la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (**CVMO**), la Financial Conduct Authority (**FCA**) et l'Australian Securities and Investments Commission (**ASIC**).

4. Respect des principes directeurs

Globalement, le projet de modèle de tarification respecte les principes directeurs.

a) Proportionnalité : La méthode pour déterminer les cotisations annuelles des courtiers membres selon le projet de modèle de tarification intégré représente une répartition proportionnelle des cotisations.

- Les produits générés constituent le principal facteur dans le calcul des cotisations. Ils représentent l'indicateur de taille et d'incidence le plus uniforme et le plus simple qui soit. En nous y fiant, nous nous assurons que les courtiers membres de grande taille paient la plus grande partie des cotisations comme ils tirent les plus grands avantages d'être réglementés. De même, les taux par niveaux (ou taux progressifs) font en sorte que les courtiers membres de grande taille paient la plus grande partie des cotisations.
- Le coefficient de normalisation qui s'applique aux CEC membres ayant des actifs administrés d'une valeur supérieure à un milliard de dollars fait en sorte que les considérations liées aux prix de transfert ne profitent pas injustement à un courtier membre par rapport à un autre.
- Le nombre de personnes autorisées au sein de chaque courtier membre est pris en compte dans l'établissement des cotisations, ce qui reflète le fait que l'OCRI réglemente aussi les personnes physiques et pas seulement des sociétés.

- Les montants des cotisations minimales correspondent mieux aux coûts associés aux fonctions réglementaires minimales exercées pour un courtier membre, quelle que soit la taille de celui-ci. Les cotisations prescrites sont différentes pour les CEC membres de petite taille, les CEC membres de niveau 4 et les CP membres en fonction d'une utilisation des services de réglementation proportionnelle à leurs modèles d'affaires.
- b) Caractère pratique :** Les cotisations annuelles des courtiers membres qui sont proposées pourront être administrées avec une efficacité et une facilité relatives.
- À l'heure actuelle, tous les courtiers membres déclarent leurs produits sur le Formulaire 1 et leurs personnes autorisées, de sorte qu'il n'y a aucun fardeau additionnel pour eux.
 - Les cotisations minimales sont fixées et normalisées; elles ne sont pas variables et elles ne peuvent pas faire l'objet d'autres rajustements.
- c) Uniformité :** La méthode pour déterminer les cotisations annuelles des courtiers membres selon le projet de modèle de tarification intégré sera appliquée uniformément aux courtiers membres.
- Les mêmes facteurs, à savoir les produits générés et le nombre de personnes autorisées, seront utilisés pour l'ensemble des membres.
 - Les taux relatifs aux produits générés seront appliqués uniformément à l'ensemble des membres. Le total des produits utilisé aux fins du calcul de la cotisation sera assujéti à la facturation d'un même taux relatif aux produits générés à l'échelle des courtiers membres, peu importe leur taille.
 - La même cotisation minimale s'appliquera à tous les courtiers membres d'une même catégorie.
- d) Transparence :** La méthode pour déterminer les cotisations annuelles des courtiers membres selon le projet de modèle de tarification intégré décrit les trois composantes au moyen de critères clairs. Les courtiers membres pourront facilement recalculer les cotisations à payer si nous leur indiquons le coefficient de normalisation (qui ne s'applique qu'aux CEC membres de moyenne et de grande taille) et les taux applicables à leurs niveaux.
- e) Intérêt public :** La méthode pour déterminer les cotisations annuelles des courtiers membres selon le projet de modèle de tarification intégré permettra de continuer à servir l'intérêt public et ne constituera pas une barrière à l'entrée ou à l'accès aux conseils, tout en garantissant le maintien d'une norme suffisamment élevée pour maintenir la protection des investisseurs et l'intégrité des marchés.
- Le taux médian des cotisations proposées correspond à 0,3 % des produits déclarés sur le Formulaire 1, ce qui n'est pas déraisonnablement élevé et ne constitue pas une barrière à l'entrée et au maintien des courtiers de petite taille.

- Les montants des cotisations minimales ne sont pas très différents de ceux prescrits par l'OCRCVM¹⁷ et par l'ACFM¹⁸ avant la fusion.
 - Un montant annuel de 250 \$ par personne autorisée, soit environ 21 \$ par mois, n'est pas déraisonnablement élevé et ne constitue pas une barrière à l'entrée et au maintien de personnes physiques dans un environnement bien réglementé.
- f) **Durabilité** : La méthode pour déterminer les cotisations annuelles des courtiers membres selon le projet de modèle de tarification intégré reposera sur des critères qui demeureront pertinents et entraînera une répartition équitable des coûts, alors que le secteur et les modèles d'affaires des courtiers membres évoluent et se transforment. Les produits générés et le nombre de personnes autorisées demeurent des facteurs indépendants de la manière dont les courtiers membres exercent leurs activités ou souhaitent modifier leur modèle d'affaires pour mieux servir les investisseurs.

¹⁷ Le montant de la cotisation minimale était de 22 500 \$ jusqu'à l'exercice 2024, comme il était mentionné dans les dernières [Lignes directrices sur le modèle de tarification de l'OCRCVM](#).

¹⁸ Le montant de la cotisation minimale était de 3 000 \$ jusqu'à l'exercice 2024, comme il était mentionné dans les lignes directrices concernant les droits à payer par les membres de l'ACFM ([en anglais](#)) et dans les [lignes directrices du Modèle de tarification provisoire de l'ACFM](#).

Partie II. Droits d'adhésion et frais relatifs aux changements dans l'entreprise du courtier membre

Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

Sommaire

Le projet de modèle de tarification intégré applicable aux courtiers membres comprend :

des droits révisés pour les demandes d'adhésion – se reporter à la [section 5](#);

- i. l'instauration de frais pour les courtiers membres qui procèdent à une réorganisation ou à d'autres changements importants touchant leurs activités, leur structure ou leur modèle d'affaires – se reporter à la [section 6](#);
- ii. le remboursement des coûts attribués à l'examen par l'OCRI des demandes et des opérations des courtiers membres mentionnés aux points i) et ii) qui exigent un surcroît d'attention, de temps et de ressources – se reporter à la [section 7](#).

5. Droits révisés – Demande d'adhésion en tant que courtier membre

5.1 Droits d'adhésion actuels

Les droits d'adhésion à l'OCRI en vigueur sont décrits ci-après.

- Pour les demandeurs d'adhésion en qualité de CEC membres, les droits suivants doivent être payés à l'acceptation de la demande, lesquels sont appliqués au paiement de la cotisation annuelle une fois que le conseil a approuvé la demande :
 - 1 500 \$ pour le niveau 1;
 - 3 000 \$ pour les niveaux 2 et 3;
 - 5 000 \$ pour le niveau 4.
- Pour les demandeurs d'adhésion en qualité de CP membres :
 - 10 000 \$ à payer à l'acceptation de la demande, lesquels sont appliqués au paiement de la cotisation annuelle une fois que le conseil a approuvé la demande;
 - 15 000 \$, plus une somme égale à 0,5 % du capital initial prévu du demandeur d'adhésion en qualité de CP membre, calculé conformément au Formulaire 1 de l'OCRI, à verser au fonds grevé d'affectations, le tout à payer une fois que le conseil a approuvé la demande.

5.2 Droits d'adhésion proposés

Nous proposons une augmentation globale des droits d'adhésion et un droit d'adhésion spécifique pour les CP membres qui exploitent une plateforme de négociation de cryptoactifs facilitant l'achat, la vente et la détention de cryptoactifs pour que les droits reflètent mieux les coûts associés à l'examen des demandes d'adhésion.

Type de demande d'adhésion	Droits actuels	Augmentation	Droits d'adhésion proposés
CEC membre – niveau 1	1 500 \$	+ 8 500 \$	10 000 \$
CEC membre – niveau 2 ou 3	3 000 \$	+ 7 000 \$	
CEC membre – niveau 4	5 000 \$	+ 15 000 \$	20 000 \$
CP membre ou courtier membre à double inscription ¹⁹	25 000 \$	+ 15 000 \$	40 000 \$
CP membre – plateforme de négociation de cryptoactifs	25 000 \$	+ 35 000 \$	60 000 \$

Les droits d'adhésion ne sont pas remboursables et ils doivent être payés intégralement à l'acceptation par l'OCRI de la demande d'adhésion en qualité de courtier membre. Une partie de ces droits, égale à 25 % de la cotisation minimale liée à la réglementation des courtiers, est appliquée au paiement de la cotisation annuelle une fois que le conseil a approuvé la demande.

Une somme égale à 0,5 % du capital initial prévu du demandeur d'adhésion en qualité de courtier membre, calculé conformément au Formulaire 1 de l'OCRI, à verser au fonds grevé d'affectations, doit aussi être payée une fois que le conseil a approuvé la demande.

5.2.1 CEC membre demandant l'adhésion en qualité de CP membre

Si un CEC membre demandait à devenir CP membre, l'opération serait examinée comme une nouvelle demande d'adhésion en qualité de CP membre. Cependant, comme le CEC membre serait déjà un courtier membre de l'OCRI, il ne se verrait facturer que la différence entre les droits d'adhésion en qualité de CEC membre et les droits d'adhésion en qualité de CP membre. Par exemple, si un CEC membre de niveau 4 demandait l'adhésion en qualité de CP membre, il se verrait facturer des droits de 20 000 \$, soit la différence entre les droits d'adhésion en qualité de CP membre (40 000 \$) et les droits d'adhésion en qualité de CEC membre de niveau 4 (20 000 \$).

5.3 Analyse et travail réalisés

5.3.1 Évaluation de l'incidence

Comme ces droits ne concernent que les sociétés qui demandent l'adhésion, l'augmentation proposée des droits n'aura aucune incidence défavorable sur les courtiers membres existants. Au contraire, elle réduira les coûts que ceux-ci devront absorber.

¹⁹ Le terme « courtier à double inscription » désigne une société qui est inscrite à la fois comme courtier en placement et comme courtier en épargne collective au sein d'une même entité juridique.

La somme versée au fonds grevé d'affectations à l'approbation d'un demandeur d'adhésion en qualité de CEC membre constitue une incidence unique négligeable d'environ 250 \$ à 1 000 \$ selon les exigences minimales en matière de capital. Il n'y a aucun changement pour les demandeurs d'adhésion en qualité de CP membre qui obtiennent l'approbation.

5.3.2 Solutions examinées

Pour déterminer les droits d'adhésion proposés, nous avons envisagé des droits réduits pour les demandeurs. Cependant, les droits proposés reflètent mieux les coûts estimés de l'OCRI associés à l'examen des nouvelles demandes d'adhésion en qualité de courtier membre, sans être déraisonnablement élevés et sans constituer une barrière à l'entrée. Malgré les droits d'adhésion accrus, les montants ne représentent toujours qu'une partie des coûts estimés de l'OCRI, compte tenu des ressources que nécessitent l'examen et l'évaluation de la demande d'adhésion d'une société.

Nous avons aussi envisagé d'augmenter le nombre de catégories de CP membres (par exemple, CP membres de détail et autres CP membres). Cependant, les coûts associés à l'examen des demandes d'adhésion varieront entre les sociétés ayant un même modèle d'affaires, selon leurs ententes relatives aux services administratifs, leurs gammes de produits et services, leur état de préparation général et d'autres facteurs. La seule exception visait les CP membres exploitant une plateforme de négociation de cryptoactifs. En ce qui concerne les demandes d'adhésion en qualité d'un tel CP membre, les coûts estimés de l'OCRI ont constamment dépassé ceux associés aux demandes d'adhésion en qualité de toute autre catégorie de CP membre.

Dans notre quête d'uniformité concernant le versement additionnel au fonds grevé d'affectations (à l'approbation de la demande d'adhésion par le conseil), nous avons envisagé d'éliminer ce versement pour les CP membres. Compte tenu de l'incidence négligeable de l'application de ce versement aux CEC membres et du fait que les sommes du fonds sont utilisées directement ou indirectement dans l'intérêt public, nous avons décidé de maintenir l'exigence du versement et de l'appliquer à tous les demandeurs d'adhésion.

5.3.3 Consultation du secteur

Pour nous assurer de tenir compte des commentaires des courtiers membres dans le cadre de l'élaboration du nouveau modèle de tarification intégré, nous avons mis sur pied un groupe de travail spécial du secteur en octobre 2023. Nous avons invité tous les courtiers membres à y participer. Le groupe de travail représentait un bon éventail de CP membres et de CEC membres : courtiers de grande et de petite taille, courtiers indépendants, courtiers de détail, courtiers institutionnels et courtiers appartenant à une banque.

5.3.4 Analyse comparative

Nous avons comparé les droits d'adhésions que nous proposons à ceux facturés par la CVMO et la FINRA. Notre projet de modèle de tarification intégré repose sur des principes et méthodes semblables à ceux des modèles de la FINRA, et les montants des droits d'adhésion que nous proposons sont comparables à ceux que facture la FINRA, lesquels varient de 5 000 \$ US à 55 000 \$ US.

5.4 Respect des principes directeurs

Globalement, les droits d'adhésion proposés respectent les principes directeurs.

- a) **Proportionnalité** : Un demandeur d'adhésion devrait payer des droits qui sont proportionnels à son utilisation des services de réglementation fournis.
- Les montants des droits reflètent mieux les coûts associés à l'examen réglementaire des demandes d'adhésion.
 - Nous proposons un modèle de tarification par niveaux, où les droits augmentent avec le niveau de complexité associé à la demande d'adhésion de chaque catégorie de courtier membre.
- b) **Caractère pratique** : La structure proposée des droits d'adhésion est simple et facile à administrer. Les différentes catégories de demandeurs sont claires et simples, ce qui facilite l'établissement des droits adéquats pour chaque demande.
- c) **Uniformité** : Les règles et les principes qui déterminent les droits et les frais s'appliquent de manière uniforme à l'ensemble des courtiers membres. La méthode d'établissement des coûts associés à l'examen des demandes a été appliquée de manière uniforme à toutes les catégories de courtiers membres.
- d) **Transparence** : Les demandeurs peuvent facilement déterminer leur catégorie et les droits applicables.
- e) **Intérêt public** :
- Les droits d'adhésion ne constituent pas une barrière à l'entrée. De plus, ils garantissent un niveau d'engagement des demandeurs d'adhésion en qualité de courtiers membres de l'OCRI.
 - Les versements au fonds grevé d'affectations par les demandeurs d'adhésion en qualité de courtier membre financent les projets qui visent l'intérêt public.
- f) **Durabilité** : Le recouvrement amélioré des coûts aide l'OCRI à maintenir la rigueur de ses examens des demandes d'adhésion.

6. Nouveaux droits et frais – Réorganisation ou autre changement important dans l'entreprise d'un courtier membre

6.1 État actuel

À l'heure actuelle, l'OCRI n'exige pas des courtiers membres qu'ils paient des frais pour l'examen des changements importants dans leur entreprise, examen qui peut entraîner des coûts considérables pour l'OCRI. Ces coûts sont plutôt absorbés par l'ensemble des courtiers membres de l'OCRI, y compris par ceux qui n'ont pas nécessairement bénéficié directement des services réglementaires en question.

6.2 Droits et frais proposés pour les changements importants dans l'entreprise d'un courtier membre

Nous proposons des droits et des frais pour les types suivants de changements touchant les activités :

- la demande d'adhésion en qualité de CP membre soumise par un CEC membre;
- la réorganisation, le transfert, la fusion ou un autre regroupement qui touche un courtier membre, comme il est décrit à l'article 3.10 du [Règlement no 1](#) de l'OCRI;
- les changements importants touchant les activités d'un CP membre pour lesquels le paragraphe 2246(2) des [Règles CPPC](#) exige que l'OCRI soit avisé par écrit au préalable²⁰.

Les différents types de changements importants dans l'entreprise d'un courtier membre, et les droits et frais correspondants sont décrits ci-après. Si la demande d'un courtier membre concerne plus d'un type de changements importants dans son entreprise, le courtier membre ne se verra facturer que les droits ou frais les plus élevés parmi ceux qui s'appliquent (résumés dans les tableaux ci-après) plutôt que la somme de tous ces droits ou frais.

Les droits et frais proposés ne sont pas remboursables et ils doivent être payés intégralement à l'acceptation par l'OCRI de la demande du courtier membre à examiner.

a) CEC membre demandant l'adhésion en qualité de CP membre

Si un CEC membre demandait à devenir CP membre, l'opération serait examinée comme une nouvelle demande d'adhésion en qualité de CP membre. Cependant, comme le CEC serait déjà un courtier membre de l'OCRI, il ne se verrait facturer que la différence entre les droits d'adhésion en qualité de CEC membre et les droits d'adhésion en qualité de CP membre. Par exemple, si un CEC membre de niveau 4 demandait l'adhésion en qualité de CP membre, il se verrait facturer des droits de 20 000 \$, soit la différence entre les droits d'adhésion en qualité de CP membre (40 000 \$) et les droits d'adhésion en qualité de CEC membre de niveau 4 (20 000 \$), comme il est indiqué dans le tableau ci-après.

²⁰ Si les règles harmonisées exigent que les CEC membres transmettent à l'OCRI un avis écrit similaire au préalable pour les changements importants touchant leurs activités commerciales, nous proposerons des frais correspondants.
Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

CEC membre demandant l'adhésion en qualité de CP membre	Droits d'adhésion en qualité de CEC membre	Droits d'adhésion en qualité de CP membre	Droits proposés pour le changement de type de membre de CEC à CP
CEC membre de niveau 1 à 3 demandant l'adhésion en qualité de CP membre ou de membre à double inscription	10 000 \$	40 000 \$	30 000 \$
CEC membre de niveau 4 demandant l'adhésion en qualité de CP membre ou de membre à double inscription	20 000 \$	40 000 \$	20 000 \$

b) Réorganisation, transfert ou fusion d'un courtier membre

Nous proposons des frais pour la réorganisation, le transfert, la fusion ou un autre regroupement qui touche un courtier membre, comme il est décrit à l'article 3.10 du Règlement n° 1 de l'OCRI, lequel exige ce qui suit :

« Si on propose que les activités ou la propriété d'un membre fassent l'objet d'une réorganisation, d'un transfert, d'une fusion ou d'un autre regroupement, en totalité ou en partie, avec une autre personne (y compris un autre membre) de manière à ce que le membre ou son activité cesse d'exister sous sa forme actuelle ou de manière à modifier de façon importante sa forme actuelle, ou si un changement dans le contrôle du membre peut en résulter, le membre doit (au moins 30 jours avant la date de prise d'effet proposée d'un tel événement) en aviser par écrit l'Organisation. »

Les frais proposés pour une réorganisation qui touche un courtier membre, comme il est décrit ci-dessus, sont indiqués ci-après.

Réorganisation touchant un courtier membre ²¹	Frais proposés
CEC membre – niveau 1 à 3	5 000 \$
CEC membre – niveau 4	10 000 \$
CP membre ou courtier membre à double inscription	15 000 \$

²¹ Cela désigne la réorganisation, le transfert, la fusion ou un autre regroupement qui touche un courtier membre, comme il est décrit à l'article 3.10 du Règlement n° 1 de l'OCRI.

c) Changements importants touchant les activités commerciales d'un CP membre

Nous proposons des frais pour les CP membres qui déclarent « un changement important à [leurs] activités commerciales », aux termes du paragraphe 2246(2) des Règles CPPC, en s'appuyant sur la description faite dans la note d'orientation publiée sur le sujet. Alors que le paragraphe 2246(2) des Règles CPPC ne s'applique qu'aux CP membres, l'OCRI compte proposer l'imposition de frais correspondants aux CEC membres si les règles harmonisées étendent l'exigence à ces derniers.

Les frais proposés pour les changements importants touchant les activités commerciales d'un CP membre sont indiqués ci-après.

Changement important touchant les activités commerciales d'un CP membre ²²	Frais proposés
Changement important touchant les activités commerciales d'un CP membre ou d'un courtier membre à double inscription	15 000 \$
Ajout d'une plateforme de négociation de cryptoactifs par un CP membre ou un courtier membre à double inscription	20 000 \$

L'OCRI propose des frais spécifiques pour les CP membres qui font l'ajout d'une plateforme de négociation de cryptoactifs, puisque ses coûts pour l'examen de ce type de changement sont considérablement plus élevés que ceux associés à l'examen d'autres types de changements dans l'entreprise.

Pour un CP membre possédant déjà une plateforme de négociation de cryptoactifs et proposant un changement important dans son entreprise, les frais applicables seraient les mêmes que pour tout autre changement touchant les activités commerciales d'un CP membre (c'est-à-dire 15 000\$).

d) Changements non importants dans l'entreprise d'un CP membre

Pour l'application du modèle de tarification intégré, un « changement important dans l'entreprise » ne comprend pas les opérations suivantes :

- un changement de propriété d'un courtier membre ou de sa société de portefeuille qui n'entraîne ni la fin du courtier membre ou de son entreprise dans sa forme existante ou dans une forme qui est essentiellement la même ni un changement de contrôle;
- la constitution, par un courtier membre, d'une société liée ou d'une société ayant des liens avec lui ou l'acquisition d'une participation dans une telle société, comme il est décrit au paragraphe 2206(1) des Règles CPPC;
- un changement décrit au paragraphe 2246(1) des Règles CPPC (comme un changement de dénomination sociale);

²² Cela désigne un changement important touchant les activités commerciales d'un CP membre, aux termes du paragraphe 2246(2) des Règles CPPC.

- l'utilisation ou le transfert d'un nom commercial, comme il est décrit à l'article 2282 des [Règles CPPC](#).

Les courtiers membres qui proposent des changements appartenant aux types énumérés dans la liste qui précède ne se verront pas facturer de frais pour ces changements.

6.3 Analyse et travail réalisés

6.3.1 Évaluation de l'incidence

Depuis 2020, l'OCRI (ou les organismes qui l'ont précédé) a reçu de 30 à 60 demandes de changement important dans l'entreprise par année environ. La plupart concernaient des CP membres étant donné que les Règles CEC n'exigent pas comme les Règles CPPC d'aviser l'OCRI de tout changement important dans l'entreprise. Selon les données antérieures, moins de la moitié des CP membres soumettent une demande de changement important au cours d'une année et seule une poignée de CP membres soumettent plusieurs demandes par année. Si l'incidence sur les courtiers membres est plutôt limitée en général, les coûts qu'assume l'OCRI pour réaliser l'examen réglementaire sont considérables, puisque celui-ci peut prendre des mois pour chaque demande.

Le projet de modèle de tarification a pour but d'améliorer le caractère proportionnel du recouvrement des coûts auprès des courtiers membres qui utilisent les services de réglementation de l'OCRI et de réduire ainsi les montants que doivent assumer les courtiers membres qui n'utilisent pas ces services de réglementation ou qui n'en tirent aucun avantage direct.

L'OCRI n'a cerné aucune incidence propre à une région en particulier.

6.3.2 Solutions examinées

Pour déterminer les droits et frais pour les changements importants dans l'entreprise, l'OCRI a envisagé des frais spécifiques pour d'autres types d'opérations touchant les courtiers membres, comme les changements de propriété.

Les coûts associés à l'examen par l'OCRI des changements de propriété sont considérablement plus bas que ceux associés à l'examen des changements importants dans l'entreprise et ils ne justifieraient pas les ressources administratives requises pour la collecte et le traitement de sommes d'argent aussi minimes.

6.3.3 Consultation du secteur

Pour nous assurer de tenir compte des commentaires des courtiers membres dans le cadre de l'élaboration du nouveau modèle de tarification intégré, nous avons mis sur pied un groupe de travail spécial du secteur en octobre 2023. Nous avons invité tous les courtiers membres à y participer. Le groupe de travail représentait un bon éventail de CP membres et de CEC membres : courtiers de grande et de petite taille, courtiers indépendants, courtiers de détail, courtiers institutionnels et courtiers appartenant à une banque.

6.3.4 Analyse comparative

Nous avons comparé les frais que nous proposons pour les changements importants dans une entreprise à ceux facturés par la FINRA. Notre projet de modèle de tarification intégré repose sur des principes et méthodes semblables à ceux des modèles de la FINRA et les montants des frais que nous proposons sont comparables à ceux que facture la FINRA pour les fusions et autres changements importants, lesquels varient de 7 500 \$ US à 100 000 \$ US.

6.4 Respect des principes directeurs

Globalement, les droits et frais proposés pour les changements importants dans une entreprise respectent les principes directeurs.

- a) **Proportionnalité** : Un demandeur devrait payer des droits ou des frais qui sont proportionnels à son utilisation des services de réglementation fournis.
- Les droits et frais reflètent les coûts associés à l'examen réglementaire des changements importants dans l'entreprise.
 - Nous proposons un modèle de tarification par niveaux, où les droits et frais augmentent avec le niveau possible de complexité associé à chaque type de changement important dans l'entreprise.
- b) **Caractère pratique** : La structure de droits et de frais proposée est simple et facile à administrer. Les différents types de changements importants dans l'entreprise sont simples et sont liés à un article précis du Règlement n° 1 ou des Règles CPPC, de sorte qu'il est facile de déterminer les droits et frais adéquats selon la demande.
- c) **Uniformité** : Les règles et les principes qui déterminent les droits et les frais s'appliquent de manière uniforme à l'ensemble des courtiers membres. La méthode d'établissement des coûts associés à l'examen des changements dans l'entreprise a été appliquée de manière uniforme à toutes les catégories de courtiers membres.
- d) **Transparence** : Les courtiers membres peuvent facilement déterminer leur catégorie et les droits et frais applicables.
- e) **Intérêt public** : Les droits et frais proposés ne constituent pas une barrière au maintien de la qualité de membre dans un environnement bien réglementé.
- f) **Durabilité** : Les droits et frais proposés permettent un recouvrement des coûts qui aide l'OCRI à maintenir la rigueur de ses examens des changements importants dans une entreprise.

7. Remboursement des frais extraordinaires

7.1 Contexte

L'OCRI fonctionne selon le principe du recouvrement des coûts et plusieurs passages de notre Règlement n° 1, de nos règles et de nos modèles de tarification font mention de la capacité de l'OCRI d'exiger le remboursement de coûts et de frais engagés relativement à l'examen et à

Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

l'approbation d'une demande, d'une réorganisation ou d'un changement important dans les activités d'un courtier membre²³.

7.2 Cadre de remboursement proposé

Le personnel de l'OCRI conclut généralement son examen de la conformité d'une demande d'adhésion ou d'une demande de changement important dans l'entreprise dans un délai de six (6) mois et les droits et frais proposés pour ces opérations ne reposent que sur nos coûts associés à la réalisation de tels examens de conformité dans ce délai de six mois. Il convient de préciser que l'« examen de la conformité » est considéré comme terminé lorsque le personnel de l'OCRI a terminé d'évaluer le projet de modèle d'affaires et d'infrastructure de contrôle du demandeur et est prêt à formuler une recommandation au décideur compétent concernant l'approbation (ou le rejet) de la demande d'adhésion ou de la demande de changement important dans l'entreprise.

Lorsqu'il n'est pas possible de conclure un examen de la conformité dans le délai de six (6) mois, cela s'explique généralement par l'une ou l'autre des raisons suivantes :

- (i) le demandeur ne s'est pas suffisamment préparé en vue de son adhésion ou le courtier membre ne s'est pas suffisamment préparé en vue du changement important dans son entreprise;
- (ii) le modèle d'affaires ou le changement dans l'entreprise est inédit ou complexe, de sorte que le personnel de l'OCRI a beaucoup à faire afin de s'assurer qu'il existe des contrôles adéquats pour protéger les investisseurs et les marchés.

Dans les deux cas, la prolongation de l'examen de la conformité (au-delà de six [6] mois) exige un surcroît d'attention, de temps et de ressources, ce qui entraîne des frais extraordinaires pour l'OCRI.

Selon le cadre de remboursement des frais extraordinaires proposé, si l'examen de la conformité de la demande d'adhésion ou du projet de changement important dans l'entreprise de la société se prolonge au-delà de six (6) mois, le demandeur (ou le courtier membre) devra rembourser à l'OCRI les frais additionnels. Les sociétés devront rembourser un sixième (1/6) des droits d'adhésion ou des frais pour changement dans l'entreprise chaque mois (ou mois partiel) que durera l'examen de la demande au-delà de six (6) mois. Ce modèle de remboursement garantit que les sommes recueillies auprès des demandeurs n'excèdent pas les coûts engagés par l'OCRI

²³ Se reporter au paragraphe 3.5(4) du [Règlement n° 1](#) au sujet du remboursement des frais attribuables à une demande qui devrait exiger un surcroît d'attention, de temps et de ressources. En outre, dans les [lignes directrices sur le modèle de tarification provisoire](#) applicable aux courtiers en placement et marchés membres, l'article 16 permet au conseil d'évaluer les courtiers membres pour déterminer les frais extraordinaires engagés relativement à l'examen ou à l'approbation d'une demande d'adhésion en qualité de courtier membre inédite ou inhabituelle. De même, la Règle 8.6 des [Règles CEC](#) permet au conseil d'évaluer des frais relativement aux demandes d'adhésion ainsi que des dépenses et des frais exceptionnels que l'Organisation a engagés dans le cadre de l'examen ou de l'autorisation d'une réorganisation, d'une prise de contrôle ou d'un autre changement important au sein de l'entreprise, de l'organisation ou des affaires d'un membre.

pour réaliser l'examen de la conformité, puisque les droits ou les frais facturés ne permettent de recouvrer qu'une partie de ces coûts.

Une fois que le remboursement des frais extraordinaires est déclenché, le demandeur continue à se voir facturer des droits ou frais chaque mois (ou mois partiel) jusqu'à la conclusion de l'examen de la conformité, au retrait de la demande par la société ou à la suspension par le personnel de l'OCRI de son examen de la demande.

L'application d'un cadre simplifié de cette nature permet à l'organisme de souligner aux demandeurs la possibilité que des frais extraordinaires soient associés aux demandes dont l'examen de la conformité prend plus de six (6) mois et de leur faire part du fondement de l'évaluation du remboursement de ces frais.

Les tableaux ci-après indiquent le taux de remboursement mensuel selon chaque type de demande d'adhésion en qualité de courtier membre et chaque type de changement important dans l'entreprise.

a) Demandes d'adhésion en qualité de courtier membre

Type de demande d'adhésion en qualité de courtier membre	Droits d'adhésion proposés	Taux mensuel des droits extraordinaires (applicable après 6 mois)
CEC membre – niveau 1 à 3	10 000 \$	1 666,67 \$
CEC membre – niveau 4	20 000 \$	3 333,33 \$
CP membre ou courtier membre à double inscription	40 000 \$	6 666,67 \$
CP membre – plateforme de négociation de cryptoactifs	60 000 \$	10 000,00 \$

b) CEC membre demandant l'adhésion en qualité de CP membre

CEC membre demandant l'adhésion en qualité de CP membre	Droits d'adhésion proposés	Taux mensuel des droits extraordinaires (applicable après 6 mois)
CEC membre de niveau 1 à 3 demandant l'adhésion en qualité de CP membre ou de membre à double inscription	30 000 \$	5 000,00 \$

CEC membre de niveau 4 demandant l'adhésion en qualité de CP membre ou de membre à double inscription	20 000 \$	3 333,33 \$
---	-----------	--------------------

c) Réorganisation touchant un courtier membre

Réorganisation touchant un courtier membre ²⁴	Frais proposés	Taux mensuel de remboursement (applicable après 6 mois)
CEC membre – niveau 1 à 3 – Réorganisation	5 000 \$	833 \$
CEC membre – niveau 4 – Réorganisation	10 000 \$	1 667 \$
CP membre ou courtier membre à double inscription – Réorganisation	15 000 \$	2 500 \$

d) Changement important touchant les activités commerciales d'un CP membre

Changement important touchant les activités commerciales d'un CP membre ²⁵	Frais pour la demande	Taux mensuel de remboursement (applicable après 6 mois)
Changement important touchant les activités commerciales d'un CP membre ou d'un courtier membre à double inscription	15 000 \$	2 500 \$
Ajout d'une plateforme de négociation de cryptoactifs par un CP membre ou un courtier membre à double inscription	20 000 \$	3 333 \$

7.3 Distinction entre la perte du dépôt pour l'examen de la demande et le remboursement des frais extraordinaires

Le cadre de remboursement des frais extraordinaires proposé s'appliquera aux nouvelles demandes d'adhésion en qualité de courtier membre et demandes de changement important dans l'entreprise dont l'examen par le personnel de l'OCRI sera encore en cours après six (6) mois. Cela diffère de la perte du dépôt non remboursable pour l'examen de la demande

²⁴ Cela désigne la réorganisation, le transfert, la fusion ou un autre regroupement qui touche un courtier membre, comme il est décrit à l'article 3.10 du [Règlement n° 1](#).

²⁵ Cela désigne un changement important touchant les activités commerciales d'un CP membre, aux termes du paragraphe 2246(2) des [Règles CPPC](#).

d'adhésion dont il est question dans le Règlement n° 1 de l'OCRI²⁶. En vertu de celui-ci, la perte du dépôt non remboursable se produit dans l'un des cas suivants :

- i) le retrait ou l'abandon de la demande d'adhésion;
- ii) la suspension par le personnel de l'OCRI de son examen de la demande;
- iii) la fermeture de la demande par le personnel de l'OCRI.

Un demandeur d'adhésion peut choisir de retirer sa demande; un courtier membre, sa demande d'adhésion ou de changement dans l'entreprise. En outre, le personnel de l'OCRI peut considérer qu'une demande d'adhésion ou de changement important dans l'entreprise a été abandonnée si le demandeur ou courtier membre ne prend pas les mesures adéquates pour faire avancer sa demande. Il peut s'agir de délais importants avant qu'un demandeur ou un courtier membre réponde aux demandes de renseignements et de documents du personnel de l'OCRI.

Le cadre de remboursement des frais extraordinaires proposé vise les demandes d'adhésion et les demandes de changement important dans l'entreprise dont l'examen de la conformité par le personnel de l'OCRI est encore en cours après six (6) mois.

7.4 Respect des principes directeurs

Pour une description du fait que le remboursement des frais extraordinaires respecte les principes directeurs, se reporter à la section 6.4.

²⁶Paragraphe 3.5(3) du [Règlement n° 1](#) : « La demande d'adhésion est accompagnée d'un dépôt non remboursable pour l'examen de la demande, dont le montant est déterminé par le conseil et qui sera porté au crédit de la cotisation annuelle que le membre doit payer dans le cas où la demande est approuvée par le conseil. Lorsque, pour une raison quelconque qu'on ne peut raisonnablement imputer à l'Organisation ou à son personnel, la procédure de demande (sauf dans le cas d'une demande présentée par un système de négociation parallèle) n'est pas terminée dans les six mois suivant la date à laquelle la demande a été acceptée en vue de l'examen par l'Organisation, le dépôt devient acquis à l'Organisation, et la demande doit être présentée de nouveau avec un autre dépôt non remboursable pour l'examen de la demande. Pour l'application du présent article, la procédure de demande est considérée comme terminée lorsque le personnel de l'Organisation recommande au conseil d'approuver ou de rejeter la demande. »

Partie III. Réduction accordée aux teneurs de marché admissibles

Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

Sommaire

Dans le modèle de tarification intégré applicable aux courtiers membres, l'OCRI propose de modifier son modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres²⁷ afin d'éliminer la réduction du droit sur les opérations actuellement accordée aux teneurs de marché admissibles²⁸ qui, dans le cadre de leurs obligations de négociation établies par un marché²⁹, négocient à la bourse à laquelle sont cotés les titres. Ce changement proposé entraînerait une réduction correspondante du droit lié à la réglementation par opération applicable à toutes les autres opérations exécutées sur un marché³⁰ par les CP membres qui sont des organisations participantes, des membres ou des adhérents d'un marché (les **participants**).

Dans son examen du projet d'élimination de la réduction du droit sur les opérations, l'OCRI a principalement évalué la réduction sur le plan de l'équité. À l'heure actuelle, la réduction du droit sur les opérations a pour effet d'accroître le droit par opération pour toutes les autres opérations exécutées par l'ensemble des participants, sans que l'OCRI bénéficie de l'avantage réglementaire voulu.

Bien que la réduction du droit sur les opérations ait pu être justifiée au moment de sa mise en œuvre en 2004 par les raisons décrites dans le présent bulletin sur les règles, l'OCRI n'a relevé aucun fondement important qui permette de continuer à la justifier.

S'il est possible qu'il y ait certaines incidences défavorables sur certains courtiers membres qui bénéficient de la réduction du droit sur les opérations et sur certaines bourses auxquelles sont cotés les titres, nous sommes d'avis que ces incidences défavorables possibles ne l'emportent pas sur les préoccupations en matière d'équité qui sont liées à la réduction.

²⁷ Le modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres fait partie des [lignes directrices sur le modèle de tarification provisoire](#) s'appliquant uniquement aux CP membres qui sont des organisations participantes, des membres ou des adhérents d'un marché.

²⁸ Dans l'actuel modèle de tarification, le terme « teneur de marché admissible » désigne « une personne physique ou morale qui a contracté auprès d'une bourse à laquelle sont cotés des titres l'obligation :

- d'assurer l'existence continue ou raisonnablement continue d'un marché bilatéral pour un titre donné coté à cette bourse,
 - de déclarer les ordres et les activités de négociation suspects à l'OCRI,
- à condition que la bourse à laquelle sont cotés les titres ait des politiques et procédures adéquates pour garantir raisonnablement l'exécution satisfaisante de ces obligations ».

²⁹ Le terme « obligations de négociation établies par un marché », défini dans les Règles universelles d'intégrité du marché, désigne « les obligations qu'imposent :

- a) les règles du marché à un membre, à un utilisateur ou à un employé d'un membre ou d'un utilisateur pour assurer :
 - (i) soit l'existence continue ou raisonnablement continue d'un marché bilatéral pour un titre coté en bourse ou un dérivé coté donné;
 - (ii) soit l'exécution d'ordres visant l'achat ou la vente d'un nombre d'unités d'un titre donné qui est inférieur au nombre minimum fixé par le marché;
- b) un contrat intervenu entre un marché et un membre, un utilisateur ou un adhérent pour assurer l'exécution d'ordres visant l'achat ou la vente d'un nombre d'unités d'un titre donné qui est inférieur au nombre minimum fixé par les modalités du contrat pourvu que ce nombre soit inférieur à une unité de négociation standard et que les ordres pour le membre, l'utilisateur ou l'adhérent soient produits automatiquement par le système de négociation du marché. »

³⁰ Une liste des marchés réglementés par l'OCRI se trouve sur le [site Web](#).

En l'absence de preuves suffisantes démontrant que la fonction réglementaire associée à la réduction du droit sur les opérations est exercée, nous proposons d'éliminer cette réduction.

8. Contexte de l'actuel modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres

L'actuel modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés des titres de capitaux propres de l'OCRI est fondé sur le recouvrement des coûts et il s'applique aux marchés où se négocient des titres de capitaux propres. L'imputation des cotisations repose sur :

- un droit sur les messages traités établi en fonction du nombre total de messages traités par le système de surveillance de l'OCRI au cours d'un mois donné (le **droit sur les messages traités**);
- un droit établi en fonction du nombre total d'opérations exécutées sur un marché au cours d'un mois donné (le **droit sur les opérations**).

Les teneurs de marché admissibles ont des obligations de négociation établies par un marché à la bourse à laquelle sont cotés les titres, ainsi que des obligations réglementaires concernant la déclaration des ordres et des activités de négociation suspects. En contrepartie de ce double rôle, ils obtiennent une réduction de 70 % du nombre d'opérations qu'ils exécutent à la bourse sur les titres cotés pour lesquels ils assument ce rôle, réduction qui s'applique aux fins du calcul du droit sur les opérations total à payer par tous les participants (la **réduction du droit sur les opérations**). La réduction du droit sur les opérations qu'obtiennent les teneurs de marché admissibles a pour effet d'accroître le droit sur les opérations qui s'applique à toutes les autres opérations exécutées par l'ensemble des participants.

La réduction du droit sur les opérations existe depuis de nombreuses années (sous une forme ou une autre) dans les modèles de tarification des différents organismes qui ont précédé l'OCRI. Une dispense du paiement de la cotisation liée à la réglementation dans le cas des opérations qui se rattachent aux obligations des teneurs de marché a été proposée par Services de réglementation du marché inc. (SRM), puis approuvée par la CVMO en juin 2003³¹, sous réserve de certaines conditions, dont l'examen de la dispense par SRM dans un délai de 12 mois. En octobre 2004, la dispense a été révisée et limitée à une réduction, pour les opérations exécutées conformément aux obligations de teneur de marché, de 70 % de la cotisation liée à la réglementation que les teneurs de marché devraient normalement payer.

La réduction de 70 % est en vigueur depuis sous une forme ou une autre.

9. Modifications proposées dans le modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres

Les modifications proposées dans le modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres comprennent l'élimination de la définition du terme « teneur de marché admissible » et de la réduction du droit sur les opérations applicable aux opérations des teneurs de marché admissibles.

Comme il est indiqué dans l'actuel modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres, le nombre d'opérations qu'exécute un teneur de marché admissible ne

³¹ Se reporter à l'[avis d'approbation \(en anglais\) sur le site Web de la CVMO](#).

concerne qu'un teneur de marché qui a contracté les obligations suivantes auprès de la bourse à laquelle sont cotés les titres :

- i) assurer l'existence continue ou raisonnablement continue d'un marché bilatéral pour un titre donné coté à cette bourse;
- ii) déclarer les ordres et les activités de négociation suspects à l'OCRI.

Les éléments susmentionnés doivent aussi être démontrés au moyen de politiques et procédures adéquates de la bourse à laquelle sont cotés les titres, lesquelles doivent pouvoir garantir raisonnablement l'exécution satisfaisante de ces obligations.

L'obligation d'assurer l'existence d'un marché bilatéral favorise le maintien d'un marché équitable et ordonné, tandis que l'obligation de déclarer les ordres et les activités de négociation suspects à l'OCRI constitue une fonction de protection des marchés qui aide l'OCRI à repérer et à évaluer les violations possibles des règles de négociation avec une efficacité et une rapidité accrues. L'OCRI ne remet pas en question l'importance du rôle que jouent les teneurs de marché quant à la qualité du marché. L'OCRI ne conteste pas non plus le fait que les teneurs de marché admissibles sont tenus d'assurer l'existence d'un marché bilatéral pour les titres qui leur sont assignés, une obligation dont l'exécution est surveillée par la bourse à laquelle sont cotés les titres.

C'est toutefois la fonction de protection des marchés susmentionnée qui représente le rôle réglementaire associé à la réduction du droit sur les opérations accordée aux teneurs de marché admissibles. Or, c'est justement ce rôle réglementaire que nous prenons en compte pour proposer l'élimination de la réduction du droit sur les opérations. En effet, l'OCRI possède peu d'éléments de preuve démontrant que les teneurs de marché admissibles continuent de jouer ce rôle. Par conséquent, nous sommes d'avis que le coût imposé aux autres participants relativement à la réduction du droit sur les opérations n'est pas proportionnel à l'avantage obtenu en retour.

Le rôle réglementaire des teneurs de marché a traditionnellement été décrit comme une attente selon laquelle ceux-ci transmettraient un avis à l'OCRI (à SRM ou à l'OCRCVM auparavant) dans les cas suivants :

- toute situation, rumeur, activité, évolution des cours ou opération inhabituelle;
- tout ordre anormal³².

Depuis 2004, les marchés des titres de capitaux propres ont considérablement évolué, y compris en ce qui concerne les activités et le rôle traditionnellement exercés par les teneurs de marché. De nombreux participants agissant en qualité de teneurs de marché admissibles emploient désormais des stratégies de tenue de marché automatisées qui requièrent une interaction humaine (non automatisée) considérablement réduite dans les processus de saisie et d'exécution des ordres. Bien que cette évolution de la structure du marché et de la tenue de marché ait probablement amélioré la qualité du marché, un autre résultat attendu de la diminution de l'interaction humaine est la capacité réduite de remplir la fonction de protection des marchés susmentionnée.

³² (2003) 26 OSCB 1971.

10. Analyse

Au cours de la période d'avril 2022 à mars 2023, 15 participants ont agi en qualité de teneurs de marché admissibles. Ensemble, les opérations qu'ont exécutées ces sociétés dans le cadre de leurs obligations de négociation établies par un marché (c'est-à-dire les opérations sur les titres dont les sociétés étaient responsables de la tenue de marché qui ont été exécutées à la bourse à laquelle étaient cotés les titres [les **opérations admissibles**]) représentaient environ 4 % du nombre total d'opérations exécutées par l'ensemble des participants sur tous les titres de capitaux propres à l'échelle des marchés canadiens.

Le nombre d'opérations admissibles exécutées par des sociétés agissant en qualité de teneurs de marché est aussi très concentré. Un très petit nombre de teneurs de marché admissibles bénéficie de l'essentiel de la réduction du droit sur les opérations totale accordée.

L'application de la réduction du droit sur les opérations a eu pour effet d'accroître le droit sur les opérations applicable à toutes les autres opérations exécutées par l'ensemble des autres participants de plus de 0,001 \$ par opération. L'importance de cette hausse du droit sur les opérations varie selon la société participante.

En ce qui concerne la définition du terme « teneur de marché admissible » qui figure dans l'actuel modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres, nous avons peu d'éléments de preuve démontrant que les teneurs de marché admissibles déclarent des activités ou des ordres suspects à l'OCRI de manière à justifier la réduction du droit sur les opérations.

Bien que la réduction du droit sur les opérations admissibles entraîne une hausse du droit sur toutes les autres opérations qui peut être négligeable pour certains courtiers membres, il est difficile, sur le plan de l'équité, de justifier cette hausse du droit sur les opérations sans que celle-ci s'accompagne d'avantages suffisants sur le plan réglementaire.

Une évaluation de l'incidence du projet d'élimination de la réduction du droit sur les opérations figure ci-après. Nous avons indiqué les incidences possibles sur les participants et les marchés. Il n'est pas prévu que l'élimination proposée de la réduction du droit sur les opérations aura d'incidence sur les investisseurs et l'OCRI n'a cerné aucune incidence propre à une région en particulier.

10.1 Incidence sur les participants

Le projet d'élimination de la réduction du droit sur les opérations devrait avoir une incidence favorable nette sur les participants, puisque la plupart devraient bénéficier de droits sur les opérations réduits. Certains, mais pas l'ensemble, des participants qui agissent en qualité de teneurs de marché admissibles devraient subir une hausse des droits sur les opérations.

D'avril 2022 à mars 2023

Catégorie de courtier membre	Nombre de sociétés	Nombre de sociétés dont les droits sur les opérations augmenteront selon les changements proposés	Nombre de sociétés dont les droits sur les opérations diminueront selon

Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

			les changements proposés
Participant (teneur de marché admissible)	15	7	8
Participant (autre que teneur de marché admissible)	49	0	49

10.2 Incidence sur les marchés

Nous nous attendons à une incidence neutre ou possiblement défavorable sur les marchés. Dans le cas d'un marché qui n'est pas une bourse à laquelle sont cotés des titres et qui n'impose à aucun participant l'obligation d'agir en qualité de teneur de marché, nous ne nous attendons à aucune incidence.

Dans le cas de certains titres cotés à certaines bourses faisant appel à des teneurs de marché admissibles, le projet d'élimination de la réduction du droit sur les opérations pourrait avoir une incidence sur les décisions que prendront les teneurs de marché admissibles de continuer ou non à agir en cette qualité. Si certains d'entre eux décident d'abandonner ce rôle, les bourses où sont cotés les titres touchés devront réattribuer les responsabilités à d'autres participants.

Nous soulignons cependant que la plupart des teneurs de marché admissibles observeraient une baisse de leurs droits sur les opérations selon les changements proposés, comme le montre le tableau qui précède. Nous soulignons aussi encore qu'un très petit nombre des 15 participants ayant agi en qualité de teneurs de marché admissibles ont touché l'essentiel de la valeur monétaire totale de la réduction du droit sur les opérations accordée d'avril 2022 à mars 2023.

10.3 Éléments de la mise en œuvre pris en considération

L'OCRI ne s'attend pas à ce que les participants et les personnes ayant droit d'accès entreprennent un travail de mise en œuvre relativement au projet de modification qui éliminerait la réduction du droit sur les opérations.

Si une bourse à laquelle sont cotés des titres déterminait qu'il est nécessaire d'adapter les avantages et les obligations que comporte un programme de tenue de marché existant en fonction de l'élimination de la réduction du droit sur les opérations, il faudrait s'attendre à ce que cela exige un travail de mise en œuvre ainsi que l'obtention de toute approbation réglementaire requise.

10.4 Consultation du secteur

Nous avons consulté les parties prenantes suivantes au sujet du projet d'élimination de la réduction du droit sur les opérations :

- le comité consultatif sur les règles du marché;
- certaines bourses auxquelles sont cotés des titres;
- certains courtiers membres assumant des responsabilités en tant que teneurs de marché admissibles.

Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

11. Respect des principes directeurs

Globalement, le projet de modification du modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres respecte les principes directeurs.

- a) **Proportionnalité** : Les modifications proposées dans le modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres permettront de répartir les droits sur les opérations de manière égale entre les participants grâce à l'élimination d'une réduction pour laquelle l'OCRI n'obtient plus un avantage réglementaire.
- b) **Caractère pratique** : Le modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres pourra être administré avec efficacité et facilité, les droits sur les opérations étant appliqués de manière égale.
- c) **Uniformité** : Le modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres permettra d'appliquer des droits sur les opérations qui seront uniformes à l'échelle des participants.
- d) **Transparence** : Les participants seront en mesure de recalculer leurs droits sur les opérations en fonction de leur nombre d'opérations et du taux fourni.
- e) **Intérêt public** : Le modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres assurera une application équitable des droits sur les opérations compte tenu des pratiques actuellement en vigueur sur le marché.
- f) **Durabilité** : Les modifications proposées dans le modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de capitaux propres assureront une répartition équitable des coûts dans la poursuite du recouvrement des coûts. Le tout peut être adapté en fonction des futurs changements touchant la négociation et des niveaux requis de surveillance de celle-ci.

Annexes

[Annexe A – Version soulignant les modifications apportées aux Lignes directrices sur le modèle de tarification provisoire applicable aux courtiers en placement et marchés membres](#)

[Annexe B – Version nette du modèle de tarification intégré](#)

[Annexe C – Libellé des Règles CEC comportant les modifications apportées relativement au modèle de tarification intégré](#)

[Annexe D – Libellé des Lignes directrices sur le modèle de recouvrement des coûts d'intégration comprenant les modifications apportées relativement au modèle de tarification intégré](#)

[Annexe E – Foire aux questions \(FAQ\)](#)

Annexe E – Foire aux questions (FAQ)

I. Cotisations annuelles des membres

1. Pourquoi le modèle de tarification change-t-il?

Nous modifions le modèle de tarification afin d'harmoniser et d'uniformiser la levée des cotisations à l'échelle des types d'adhésion au nouvel organisme unifié. Il convient d'adopter un modèle de tarification intégré :

- qui s'applique uniformément à l'ensemble de membres, y compris les CP membres et les CEC membres, peu importe leur taille ou leur modèle d'affaires;
- dont l'administration est pratique pour le recouvrement des charges de fonctionnement globales de l'OCRI;
- qui est durable et adaptable aux besoins futurs.

2. Je suis un courtier en épargne collective. En quoi le modèle de tarification change-t-il en ce qui concerne ma société?

Pour les CEC membres, la méthode proposée à l'égard des cotisations annuelles des membres changera considérablement comme suit :

- les cotisations ne reposeront plus sur les actifs administrés, mais plutôt sur les produits générés et le nombre de personnes autorisées;
- la composante Produits correspondra au total des produits déclaré à la ligne 13 de l'État D du Formulaire 1 du 31 décembre;
- les CEC membres qui ont des actifs administrés d'une valeur supérieure à un milliard de dollars et les CEC membres qui exercent des activités au Québec seront touchés par d'autres modifications (se reporter aux sections portant sur les produits générés et les personnes autorisées ci-après);
- une composante Cotisations pour personnes autorisées sera calculée à raison de 250 \$ multiplié par le nombre moyen de personnes autorisées sur 12 mois au cours de l'année civile précédente;
- la cotisation minimale augmentera comme suit :
 - elle passera de 1 500 \$ à 5 000 \$ pour un CEC membre de niveau 1, 2 ou 3,
 - elle passera de 10 000 \$ à 15 000 \$ pour un CEC membre de niveau 4.

3. Je suis un courtier en placement. En quoi le modèle de tarification change-t-il en ce qui concerne ma société?

Pour les CP membres, la méthode proposée à l'égard des cotisations annuelles des membres ne changera pas de façon importante. Voici quelques-unes des principales modifications :

- la composante Cotisations pour personnes autorisées reposera désormais sur le nombre moyen de personnes autorisées sur 12 mois au cours de l'année civile précédente plutôt que sur le nombre au 31 décembre;
- la cotisation minimale augmentera, passant de 5 000 \$ à 25 000 \$;
- il y aura sept niveaux de taux.

4. Je suis un courtier à double inscription. En quoi le modèle de tarification change-t-il en ce qui concerne ma société?

Un courtier à double inscription est considéré comme un « courtier en placement » aux fins du calcul des cotisations. À l'échelle du présent document, le terme « courtier en épargne collective » désigne une société inscrite uniquement à ce titre.

5. Comment pourrai-je connaître la possible incidence du nouveau modèle de tarification sur ma société?

L'OCRI communiquera avec chaque société pour l'informer de l'incidence du projet de modèle de tarification intégré sur ses cotisations.

6. Pourquoi la plupart des sociétés subissent-elles une hausse de leurs cotisations selon le projet de modèle de tarification intégré?

Dans l'ensemble des membres, 40 % des courtiers membres voient leurs cotisations augmenter en raison de la hausse de la cotisation minimale à l'échelle des catégories de courtier. Seuls 24 % des courtiers membres voient leurs cotisations augmenter en raison de la redistribution inévitable des cotisations, laquelle s'explique par :

- le regroupement des charges de fonctionnement liées aux CP et aux CEC au sein de l'OCRI;
- le changement associé à l'harmonisation de la méthode de calcul des cotisations pour qu'elle s'applique uniformément à l'échelle des membres.

7. Pourquoi les actifs administrés (appelés « actifs sous gestion » dans les Règles CEC et le Formulaire 1 fondé sur les Règles CEC) n'ont-ils pas été utilisés dans le projet de modèle de tarification intégré?

L'OCRI s'est concentré sur l'élaboration d'un modèle de tarification intégré qui s'appliquerait à l'ensemble des membres, peu importe leur taille ou leur modèle d'affaires. Si les actifs administrés constituaient le principal facteur dans le modèle de tarification applicable aux courtiers en épargne collective, le concept ne peut s'appliquer uniformément à l'ensemble des CP membres compte tenu de la nature variée des secteurs d'activité, des produits et des comptes pris en charge par ceux-ci. Par exemple, la notion d'actifs administrés ne s'applique pas aux activités sur les marchés financiers. Nous avons jugé que les produits générés et le nombre de personnes autorisées constituaient le moyen le plus uniforme d'évaluer l'ensemble des membres.

8. Pourquoi le projet de modèle de tarification intégré ne s'applique-t-il pas aux courtiers réputés membres ni aux personnes physiques qui sont inscrits uniquement au Québec?

Le projet de modèle de tarification intégré ne s'applique pas aux courtiers réputés membres pendant la période de transition, comme l'exige la décision de reconnaissance au Québec.

Cependant, une cotisation réduite, établie proportionnellement aux services offerts et fondée sur le recouvrement des coûts, sera facturée aux courtiers réputés membres pour les fonctions exercées par l'OCRI en vertu de la délégation de pouvoirs de l'AMF pendant la période de transition.

9. Y aura-t-il une incidence sur la cotisation liée au recouvrement des coûts d'intégration?

Il n'y a aucun changement dans la manière dont les coûts d'intégration sont recouverts. Ceux-ci sont recouverts auprès des membres du même groupe qui ont un actionnaire majoritaire commun et de tout membre qui obtiendra une double inscription avant la fin de la période de recouvrement des coûts. La cotisation liée au recouvrement des coûts d'intégration continuera d'être établie en pourcentage de la cotisation annuelle de la société membre visée.

10. Pourquoi des mesures de transition ne sont-elles pas mises en œuvre pour tous les membres?

Les modifications apportées au modèle de tarification ont une incidence sur tous les membres, mais à des degrés différents. L'établissement de mesures de transition pour l'ensemble des membres qui s'ajouteraient à celles requises pour les CEC membres du Québec pendant la période de transition ne respecterait pas les principes de la proportionnalité, du caractère pratique ou de l'uniformité.

Composante Produits

11. Pourquoi l'OCRI a-t-il mis en œuvre un coefficient de normalisation et pourquoi celui-ci s'applique-t-il uniquement aux courtiers en épargne collective ayant des actifs administrés d'une valeur supérieure à un milliard de dollars?

Certains membres ont déclaré sur le Formulaire 1 des produits inférieurs à ceux d'autres CEC membres même s'ils avaient des actifs administrés proportionnellement plus élevés. Ces CEC membres adhèrent généralement à des conventions de partage des coûts ou de prix de transfert au sein d'un groupe de sociétés (c'est-à-dire où l'émetteur de fonds est membre du groupe et verse donc des frais réduits au CEC membre pour la distribution de ses produits comparativement à ce qu'il paierait normalement à un CEC membre tiers). Le passage à un modèle de tarification fondé sur les produits générés entraînerait une importante diminution des cotisations de ces membres comparativement à celles de leurs pairs.

Comme le modèle change maintenant pour les CEC membres, alors qu'il reposera sur les produits générés et le nombre de personnes autorisées plutôt que sur les actifs administrés, le coefficient de normalisation est proposé aux fins d'une attribution équitable des coûts.

Les membres qui ont des actifs administrés d'une valeur moyenne supérieure à un milliard de dollars sont des CEC membres de moyenne et de grande taille. Ainsi, ce seuil permet d'éviter d'appliquer le coefficient à des CEC membres qui pourraient avoir déclaré sur le Formulaire 1 des produits peu élevés compte tenu de la valeur de leurs actifs administrés pour une raison différente, comme le fait d'être un membre relativement nouveau. Parmi les membres ayant des actifs administrés d'une valeur moyenne supérieure à un milliard de dollars, seul un petit nombre de courtiers ont un ratio produits-actifs administrés suffisamment bas pour que le coefficient de normalisation s'applique.

Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

12. Pourquoi le coefficient de normalisation n'est-il pas envisagé pour les CP membres?

En règle générale, les produits générés, les secteurs d'activité, les produits offerts et les comptes offerts peuvent varier de façon importante entre les CP membres. Le coefficient de normalisation serait considérablement plus complexe à déterminer pour les CP membres et il exigerait de ceux-ci la déclaration d'information supplémentaire pour faire une distinction entre les produits générés. Nous avons jugé que le coût éclipserait l'avantage associé à la tentative d'établissement d'un coefficient de normalisation applicable aux CP membres.

13. Comment puis-je calculer le coefficient de normalisation pour déterminer les produits applicables au calcul de la cotisation si ma société est un CEC membre ayant des actifs administrés d'une valeur moyenne supérieure à un milliard de dollars?

Le calcul ci-après est un exemple hypothétique.

Hypothèses :

- Valeur moyenne des actifs administrés du CEC membre = 10 000 000 \$
- Valeur médiane de la proportion de (Produits déclarés sur le Formulaire 1 ÷ Valeur moyenne sur 2 ans des actifs administrés) pour l'ensemble des CEC membres = 0,95 %

Calculs :

- Coefficient de normalisation
= Médiane - 0,10 %
= 0,85 %
- Produits normalisés du CEC membre
= Actifs administrés × Coefficient de normalisation
= 10 000 000 \$ × 0,85 %
= 85 000 \$

Total des produits utilisé aux fins du calcul de la cotisation

Les produits applicables au calcul de la cotisation d'un CEC membre correspondent au PLUS ÉLEVÉ des montants suivants :

- 85 000 \$;
- les produits déclarés sur le Formulaire 1 par le CEC membre.

14. Pourquoi les CEC membres qui génèrent des produits au Québec se voient-ils accorder une réduction de transition de leurs produits?

Pendant la période de transition, les CEC membres inscrits au Québec paieront des cotisations réduites en proportion des services qui leur sont offerts, conformément à la décision de reconnaissance. Jusqu'à ce que la transition soit terminée, les CEC membres qui exercent des activités au Québec bénéficieront d'une réduction de leurs produits générés au Québec applicables au calcul de la cotisation, comme suit :

- l'année 1, nous ne facturerons aucune cotisation pour les produits générés au Québec afin d'aider les CEC membres visés à gérer l'incidence du changement;

- l'année 2 et jusqu'à la fin de la période de transition³³, nous inclurons la moitié des produits générés au Québec pour refléter une répartition proportionnelle des services de réglementation fournis par l'OCRI;
- Au terme de la période de transition, nous inclurons la totalité des produits générés au Québec dans le total des produits utilisé aux fins du calcul de la cotisation.

15. Comment l'OCRI déterminera-t-il le montant en argent des produits des CEC membres générés au Québec?

Pour alléger le fardeau des CEC membres associé à la déclaration d'information supplémentaire, l'OCRI calculera la valeur des produits générés au Québec par ces derniers en comparant la valeur des actifs administrés au Québec par rapport à la valeur totale des actifs administrés des CEC membres. Il convient de souligner que les CEC membres déclarent leurs actifs administrés au Québec à l'OCRI sur une base annuelle.

Le calcul ci-après est un exemple hypothétique.

Hypothèses (pour toutes les années) :

- Valeur totale des actifs administrés (y compris au Québec) du CEC membre = 10 000 000 \$
- Valeur des actifs administrés du CEC membre au Québec = 3 000 000 \$
- Valeur totale des produits déclarés sur le Formulaire 1 du CEC membre = 100 000 \$

Calculs :

- Produits déclarés sur le Formulaire 1 en pourcentage de la valeur totale des actifs administrés
= $100\,000\ \$ \div 10\,000\,000\ \$$
= 1 %
- Valeur calculée des produits générés au Québec par le CEC membre
= (Produits déclarés sur le Formulaire 1 en pourcentage de la valeur totale des actifs administrés) × (Actifs administrés au Québec)
= $1\ \% \times 3\,000\,000\ \$$
= 30 000 \$

Total des produits utilisé aux fins du calcul de la cotisation

- Année 1

Les produits applicables au calcul de la cotisation d'un CEC membre sont calculés comme suit :

$$\begin{aligned}
 &= (\text{Valeur totale des produits déclarés sur le Formulaire 1}) - (\text{Produits générés au Québec}) \\
 &= 100\,000\ \$ - 30\,000\ \$ \\
 &= 70\,000\ \$
 \end{aligned}$$

³³ La période de transition prendra fin selon ce qui sera convenu avec l'AMF.

- Année 2 (et jusqu'à la fin de la période de transition)
Les produits applicables au calcul de la cotisation d'un CEC membre sont calculés comme suit :
= (Valeur totale des produits déclarés sur le Formulaire 1) - (50 % × Produits générés au Québec)
= 100 000 \$ - (50 % × 30 000 \$)
= 85 000 \$
- Après la période de transition
Les produits applicables au calcul de la cotisation d'un CEC membre sont calculés comme suit :
= Valeur totale des produits déclarés sur le Formulaire 1
= 100 000 \$

16. Comment les activités exercées par la CSF sont-elles envisagées pendant et après la période de transition afin de respecter la décision de reconnaissance de l'AMF?

Pendant la période de transition, les personnes physiques inscrites chez des CEC au Québec uniquement sont assujetties à la surveillance de la CSF et de l'AMF, mais pas à la surveillance de l'OCRI. Ainsi, elles ne font l'objet d'aucune facturation dans le cadre de la cotisation annuelle des courtiers membres, puisque l'OCRI ne fournit aucun service les concernant pendant cette période. Après la période de transition, l'OCRI assumera à leur égard des responsabilités de surveillance qui ne sont pas très différentes de celles qui concernent les autres CEC membres et personnes physiques. Par conséquent, le modèle de tarification intégré s'appliquera alors à elles et les cotisations seront calculées de manière uniforme pour l'ensemble des membres.

En ce qui concerne les personnes physiques inscrites chez des CEC au Québec et dans les autres provinces et territoires, elles seront prises en compte dans le nombre de personnes autorisées aux fins du calcul de la cotisation annuelle des courtiers membres. Les produits des CEC générés au Québec seront rajustés selon les mesures de transition de manière à refléter une réduction des cotisations en proportion des services fournis.

Composante Cotisations pour personnes autorisées

17. Pourquoi le nombre de personnes autorisées est-il une moyenne sur 12 mois plutôt que le nombre au 31 décembre?

Le nombre de personnes autorisées des CEC membres a tendance à fluctuer beaucoup d'un mois à l'autre. Par conséquent, le recours à une moyenne sur 12 mois pour l'année aide à éliminer la volatilité dans le calcul des cotisations à l'échelle des membres.

18. Les représentants de courtiers en épargne collective du Québec sont-ils compris dans le nombre de personnes autorisées?

Si une personne physique est inscrite au Québec et ailleurs au Canada, elle sera comprise dans le nombre de personnes autorisées. En règle générale, si une personne physique est inscrite uniquement au Québec, elle ne répondrait pas à la définition de personne autorisée aux termes des Règles CEC³⁴.

Composante Cotisation minimale

19. Pourquoi les cotisations minimales augmentent-elles?

Aux fins d'une répartition proportionnelle des coûts à l'échelle des membres, le projet de modèle de tarification augmente légèrement les cotisations minimales par rapport aux niveaux d'avant l'intégration.

À titre informatif, voici les cotisations minimales des CP membres avant l'application du modèle de tarification provisoire :

- 25 000 \$ de 2002 à 2011;
- 15 000 \$ (pour les courtiers auxquels les coûts attribués étaient inférieurs à 20 000 \$) et 27 500 \$ (pour les courtiers auxquels les coûts attribués étaient supérieurs à 20 000 \$) de 2012 à 2017;
- 22 500 \$ en 2018.

À titre informatif, voici les cotisations minimales des CEC membres avant l'application du modèle de tarification provisoire :

- 10 000 \$ pour les courtiers de niveau 4 et 3 000 \$ pour les courtiers de niveau 1, 2 ou 3 depuis 2001.

20. Pourquoi les cotisations minimales ont-elles été réduites dans le modèle de tarification provisoire par rapport aux anciennes structures de tarification de l'OCRCVM et de l'ACFM?

Lors de la planification de la fusion, les deux anciens organismes d'autoréglementation étaient d'avis qu'il était important de maintenir et de soutenir la communauté des courtiers de petite taille tout au long de la transition au nouveau modèle de réglementation. Par conséquent, dans le modèle de tarification provisoire, on a réduit les cotisations minimales et rajusté à la baisse pour les courtiers de petite taille les taux de cotisation applicables en fonction du niveau de produits générés (CP membres) ou d'actifs administrés (CEC membres). Ces modifications, comme il est mentionné dans la circulaire d'information d'août 2022 destinée à l'ensemble des membres, devaient s'appliquer uniquement de façon provisoire à compter de l'exercice 2024 pour une durée minimale de deux ans ou jusqu'à ce que le modèle de tarification intégré définitif soit établi.

II. Droits d'adhésion et frais relatifs aux changements dans l'entreprise

³⁴ Les personnes physiques inscrites uniquement au Québec, mais reconnaissant la compétence de l'OCRI, seraient considérées comme des personnes autorisées en vertu des Règles CEC. Par exemple, un directeur de succursale qui n'est pas inscrit au Québec, mais qui surveille des personnes physiques à l'extérieur du Québec serait assujéti à la compétence de l'OCRI et pris en compte dans le calcul du nombre de personnes autorisées.

21. Pourquoi les droits d'adhésion augmentent-ils?

Les droits d'adhésion n'ont pas changé depuis plus de 20 ans et ils sont bien inférieurs aux coûts qu'assume l'OCRI pour l'examen des demandes. Les montants proposés des droits correspondent mieux aux coûts qu'assume l'OCRI pour la prestation de ses services de réglementation.

22. Pourquoi y a-t-il une demande d'adhésion particulière pour les courtiers en cryptoactifs?

Les demandes d'adhésion des courtiers en cryptoactifs exigent de la part du personnel de l'OCRI un examen particulièrement exhaustif en raison de la nature inédite des modèles d'affaires de ces courtiers par rapport à ceux des demandeurs d'adhésion en qualité de courtier en placement qui négocient des valeurs mobilières traditionnelles. Par exemple, les demandes d'adhésion des courtiers en cryptoactifs comprennent généralement des demandes de dispenses d'exigences de l'OCRI, lesquelles exigent un examen, une évaluation et une approbation supplémentaires de la part de l'OCRI. Dans le cas des autres demandes d'adhésion, les demandes de dispenses d'exigences de l'OCRI sont rares. Les droits d'adhésion accrus pour les courtiers en cryptoactifs reflètent les coûts supplémentaires associés à leurs demandes, que l'OCRI n'a pas à engager pour les demandes d'adhésion des autres types de courtiers en placement.

23. Pourquoi facture-t-on des frais à ma société pour les changements importants dans l'entreprise?

Les frais et droits proposés doivent servir au recouvrement d'une partie des coûts associés à l'examen par l'OCRI des changements importants dans l'entreprise, recouvrement effectué auprès des courtiers membres qui utilisent ce service de réglementation.

24. Les CEC membres se verront-ils facturer des frais pour les changements importants dans l'entreprise?

Les CEC membres paieront des frais pour une réorganisation, un transfert, une fusion ou un autre regroupement qui les touchera, comme il est décrit à l'article 3.10 du Règlement n° 1 de l'OCRI. Ils paieront aussi des droits d'adhésion s'ils demandent à devenir un CP membre. Ils ne se verront toutefois facturer aucuns frais pour d'autres types de changements importants touchant leurs activités commerciales. Si les règles harmonisées exigent que les CEC membres soumettent les changements importants à apporter à leurs activités commerciales à l'examen de l'OCRI, comme l'exige actuellement le paragraphe 2246(2) des Règles CPPC dans le cas des CP membres, alors nous nous attendons à proposer des frais correspondants le moment venu.

25. Quels sont les droits d'adhésion d'un CEC membre qui souhaite devenir un CP membre?

Le CEC membre paierait des droits d'adhésion réduits comme il est déjà membre de l'OCRI. Par exemple, si un CEC membre de niveau 4 voulait devenir CP membre, les droits à payer seraient de 20 000 \$, soit la différence entre les droits proposés pour l'adhésion en qualité de CP membre (40 000 \$) et ceux proposés pour l'adhésion en qualité de CEC membre (20 000 \$).

26. Quels sont les droits d'adhésion d'un CP membre qui souhaite devenir un membre à double inscription?

Le passage de CP membre à membre à double inscription constitue un changement important des activités commerciales aux termes du paragraphe 2246(2) des Règles CPPC. Les frais proposés pour un changement important touchant les activités commerciales d'un CP membre sont de 15 000 \$.

Bulletin de l'OCRI 24-0154 – Bulletin sur les règles – Appel à commentaires – Modèle de tarification – Projet de modèle de tarification intégré

27. Pourquoi l'OCRI met-il en œuvre un remboursement des « frais extraordinaires » relativement aux demandes d'adhésion ou de changement important dans l'entreprise dont l'examen prend plus de six mois?

Le cadre de remboursement proposé doit permettre le recouvrement de coûts associés au surcroît d'attention, de temps et de ressources qu'exigent certaines demandes d'adhésion ou de changement dans l'entreprise. Les droits et frais associés aux demandes d'adhésion et de changement important dans l'entreprise sont établis en fonction d'un examen réalisé par l'OCRI dans un délai de six mois. Nous constatons souvent que les retards de traitement des demandes sont généralement attribuables à un manque de préparation des sociétés ou aux délais de leurs réponses.

L'OCRI dispose de plusieurs moyens pour essayer d'assurer que les sociétés sont préparées avant de lui soumettre une demande :

- nous leur fournissons des lignes directrices sur ce qui est requis pour demander l'adhésion ou un changement dans l'entreprise;
- nous leur demandons de répondre à un questionnaire sur l'état de préparation pour qu'elles puissent évaluer elles-mêmes leur niveau de préparation en vue du processus de demande d'adhésion;
- dans le cadre de notre processus d'adhésion, le personnel de l'OCRI réalise un examen préliminaire des demandes avant de les accepter pour un examen complet. Si nous constatons des lacunes importantes dans une demande, nous n'acceptons pas la demande ni les droits ou frais correspondants;
- le personnel de l'OCRI suit des normes de service internes pour s'assurer de répondre aux demandes des membres à l'intérieur de certains délais.

III. Réduction accordée aux teneurs de marché

28. Le changement proposé aura-t-il une incidence sur ma société?

L'élimination de la réduction accordée aux teneurs de marché admissibles aura uniquement une incidence sur les droits de courtiers en placement qui exécutent des opérations sur des titres de capitaux propres et sur des titres de FNB directement sur des marchés canadiens. En fait, cela concerne seulement les courtiers en placement qui sont aussi des participants (c'est-à-dire des membres ou des adhérents d'un marché).

29. Quelle incidence ce changement aura-t-il sur ma société?

Si votre société est un participant, mais n'est PAS un teneur de marché admissible, les droits sur les opérations qui lui sont facturés diminueront. Si votre société est un participant et qu'elle EST un teneur de marché admissible, l'incidence dépendra du nombre d'opérations qu'elle exécute à titre de teneur de marché admissible.

7.3.2 Publication

Services de dépôt et de compensation CDS Inc. (la « CDS ») - Modifications importantes proposées aux procédés et méthodes et au barème de frais de la CDS relativement à la cessation des services de liaison avec Euroclear France et la Skandinaviska Enskilda Banken AB (la « SEB »).

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie la DÉCISION No 2024-SMV-0012 approuvant les modifications au document intitulé Procédés et méthodes relatifs aux Services internationaux et à son Barème de prix dans le but de refléter la cessation des services de liaison avec Euroclear France (le service Euroclear) et la SEB. Toute mention à ces services de liaison seront ainsi retirés.

La sollicitation de commentaires a été publiée au [Bulletin de l'Autorité](#), le 25 janvier 2024, Volume.21, n° 3 page 169.

La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée Services de dépôt et de compensation CDS inc. Approbation

Vu la décision no 2012-PDG-0142 prononcée le 4 juillet 2012 par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») reconnaissant Groupe TMX Limitée, ayant alors la dénomination sociale de Corporation d'Acquisition Groupe Maple, la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et sa filiale à part entière Services de dépôt et de compensation CDS inc. (ces deux dernières étant collectivement désignées la « CDS »), à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 169 de la Loi sur les valeurs mobilières, RLRQ, c. V-1.1 (la « décision de reconnaissance »);

Vu le paragraphe 26.6 de la décision de reconnaissance selon lequel la CDS doit obtenir l'approbation préalable de l'Autorité avant de mettre en œuvre des modifications aux frais énoncés au barème de prix de l'annexe D de la décision de reconnaissance ou tout changement aux frais et au modèle de tarification et de remise (le « barème de prix »);

Vu le paragraphe 26.8 de la décision de reconnaissance selon lequel la CDS doit déposer auprès de l'Autorité tous les frais et modèles de tarification et toutes les modifications s'y rattachant dont il est fait mention, notamment, au paragraphe 26.6 à des fins d'approbation conformément au processus relatif à une règle importante prévue dans le protocole joint à l'annexe A de la décision de reconnaissance;

Vu le paragraphe c de l'article 1.1 de l'annexe F de la décision de reconnaissance selon lequel la CDS doit fournir un préavis à l'Autorité avant, notamment, de cesser d'exercer une activité commerciale qu'elle exerce actuellement (l'« obligation de préavis »);

Vu la demande finale déposée le 20 décembre 2023 par la CDS, comme requis par l'obligation de préavis, visant à obtenir l'approbation de modifications importantes aux procédés et méthodes et au barème de prix de la CDS relativement à la cessation des services de liaison avec Euroclear France et la SEB (la « demande »);

Vu les motifs invoqués par la CDS au soutien de sa demande, notamment que la cessation du service de liaison avec Euroclear France et la SEB et la modification au barème de prix ne vont pas à l'encontre de l'intérêt public et que le comité d'analyse du développement stratégique, après examen, a approuvé les modifications proposées;

Vu l'analyse effectuée par la Direction de l'encadrement des activités de compensation ainsi que la recommandation de la Direction principale de l'encadrement des activités de marché et des dérivés d'approuver la demande du fait qu'elle n'est pas contraire à l'intérêt public.

En conséquence, l'Autorité approuve la demande.

Fait le 16 avril 2024.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs et de la distribution

Décision n°: 2024-SMV-0012

7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

8.

Mesures de transparence dans les industries minière, pétrolière et gazière

- 8.1 Avis et communiqués
 - 8.2 Règlementation
 - 8.3 Sanctions administratives pécuniaires
 - 8.4 Décisions de révision
 - 8.5 Annexes et autres renseignements
-

8.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

8.2 RÈGLEMENTATION

Aucune information.

8.3 SANCTIONS ADMINISTRATIVES PÉCUNIAIRES

Aucune information.

8.4 DÉCISIONS DE RÉVISION

Aucune information.

8.5 ANNEXES ET AUTRES RENSEIGNEMENTS

Aucune information.

9.

Régimes volontaires d'épargne-retraite

- 9.1 Avis et communiqués
 - 9.2 Réglementation
 - 9.3 Autorisation d'agir comme administrateur d'un régime volontaire
d'épargne-retraite
 - 9.4 Autres décisions
-

9.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

9.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

9.3 AUTORISATION D'AGIR COMME ADMINISTRATEUR D'UN RÉGIME VOLONTAIRE D'ÉPARGNE-RETRAITE

Aucune information.

9.4 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

10.

Agents d'évaluation du crédit

- 10.1 Avis et communiqués
 - 10.2 Réglementation et lignes directrices
 - 10.3 Désignation à titre d'agent d'évaluation du crédit
 - 10.4 Sanctions administratives
 - 10.5 Autres décisions
-

10.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

10.2 RÉGLEMENTATION ET LIGNES DIRECTRICES

Aucune information.

10.3 DÉSIGNATION À TITRE D'AGENT D'ÉVALUATION DU CRÉDIT

Aucune information.

10.4 SANCTIONS ADMINISTRATIVES

Aucune information.

10.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.