

12 juin 2026

Politique de réglementation des membres
Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI)
Suite 2600, 40 rue Tempérance
Toronto (Ontario) M5H 0B4
memberpolicymailbox@ciro.ca

Commerce et marchés
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Suite 2200, 20, rue Queen Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3S8
TradingandMarkets@osc.gov.on.ca

Surveillance du marché
Commission des valeurs mobilières de l'Alberta
Suite 600, 250, 5e Rue Sud-Ouest
Calgary (Alberta) T2P 0R4
CIRO-Reporting@asc.ca

Objet : Projet de consolidation des règles – Règles proposées de l'OCRI

FAIR Canada apprécie l'occasion qui lui est offerte d'apporter ses commentaires sur les règles consolidées proposées (les « Règles proposées »).

FAIR Canada est un organisme national, indépendant et sans but lucratif reconnu pour ses commentaires indépendants et réfléchis sur les questions de politique publique. Nous nous consacrons à promouvoir les droits des investisseurs et des consommateurs financiers au Canada par l'entremise de :

- Soumissions de politiques informées aux gouvernements et aux organismes de réglementation
- Recherche pertinente axée sur les investisseurs particuliers
- Sensibilisation, collaboration et éducation du public
- Identification proactive des problèmes émergents.¹

A. Commentaires généraux

Nous soutenons l'objectif de l'OCRI d'harmoniser les règles applicables aux courtiers en placement et aux courtiers en fonds communs de placement. Un cadre réglementaire plus uniforme permettra de réduire la complexité inutile et d'établir des normes cohérentes en matière

¹ Visitez le site www.faircanada.ca pour en savoir plus.

de protection des investisseurs pour l'ensemble des courtiers. Il facilitera également la compréhension et le respect des règles par les entreprises, favorisant ainsi une meilleure protection des investisseurs.

Nous regrettons toutefois que la protection des investisseurs ne soit pas mentionnée comme un objectif explicite du projet de consolidation des règles. À notre avis, cette omission est significative. La consolidation des règles devrait être guidée par un engagement clair en faveur du maintien, et dans la mesure du possible du renforcement de la protection des investisseurs. Sans cette orientation, il existe un risque que les normes existantes soient affaiblies, que des mesures de protection importantes soient négligées ou que les incohérences soient résolues de manière à privilégier la commodité réglementaire ou les intérêts du secteur au détriment des résultats pour les investisseurs. Plusieurs des questions soulevées dans la présente soumission mettent en évidence le risque que les modifications proposées réduisent les normes de protection des investisseurs en vigueur sous les organismes d'autoréglementation (OAR) précédents.

L'OCRI devrait donc veiller à ce que le cadre consolidé préserve ou renforce la protection des investisseurs. Lorsque les règles existantes divergent, l'OCRI ne devrait pas systématiquement opter pour la norme la moins contraignante au seul motif de l'harmonisation. Il devrait plutôt adopter l'approche qui soutient au mieux les intérêts des investisseurs et renforce leur confiance dans le système réglementaire.

Nous sommes également préoccupés par le fait que l'OCRI ait sollicité des commentaires sur les règles proposées sans publier les lignes directrices connexes. Cette pratique limite la capacité à évaluer le fonctionnement des règles dans la réalité et réduit la qualité et l'exhaustivité des commentaires des parties prenantes. Ces lignes directrices sont essentielles pour comprendre comment l'OCRI interprétera et appliquera les règles, et pour déterminer si les normes de protection des investisseurs seront maintenues. En l'absence de ce contexte, on demande aux commentateurs d'évaluer le cadre sous une forme incomplète.

L'absence de lignes directrices constitue un sujet de préoccupation particulièrement grave dans un cadre davantage fondé sur des principes. Si les règles fondées sur des principes offrent une certaine souplesse, celle-ci renforce l'importance des lignes directrices, qui définissent des attentes claires. Nous exhortons l'OCRI à publier les lignes directrices connexes pour consultation publique avant l'entrée en vigueur des règles consolidées. Cela favoriserait la transparence, améliorerait la qualité des commentaires des parties prenantes et permettrait de garantir que le cadre définitif protège adéquatement les investisseurs. Si les lignes directrices révèlent des ambiguïtés, des lacunes ou des normes moins strictes que prévu, l'OCRI devra être prêt à réviser les règles proposées en conséquence.

À la section B, nous formulons des commentaires sur certaines Règles proposées. À la section C, nous abordons la consultation de l'OCRI sur la double inscription et soulevons des questions importantes relatives à l'inscription et à la compétence qui ne relèvent pas du champ d'application du projet de consolidation, mais qui méritent l'attention de l'OCRI. Ces questions sont étroitement liées à l'efficacité du cadre réglementaire global et devraient être examinées parallèlement à l'initiative de consolidation.

B. Commentaires sur les Règles proposées

1) Passage des règles prescriptives à des règles fondées sur des principes

L'un des principaux objectifs du projet de consolidation des règles est de passer d'exigences prescriptives à une approche fondée sur des principes. Les règles prescriptives fournissent aux entreprises des directives plus claires sur les exigences, réduisent l'ambiguïté dans l'interprétation et facilitent l'évaluation et l'application de la conformité par les organismes de réglementation. Ce changement soulève toutefois d'importantes préoccupations en matière de protection des investisseurs, en particulier lorsque des exigences plus détaillées assurent actuellement clarté et responsabilité dans des domaines qui les concernent directement. Par exemple, les exigences prescriptives en matière de surveillance de l'adéquation prévues dans les règles de l'Association canadienne des courtiers de fonds communs de placement (ACFM) permettent d'assurer une surveillance cohérente des recommandations faites aux investisseurs particuliers et de les protéger contre tout préjudice.

Nous ne nous opposons pas aux exigences fondées sur des principes en tant que telles. Toutefois, nous sommes inquiets lorsque l'abandon des règles prescriptives risque d'affaiblir la protection des investisseurs dans la pratique. Ces préoccupations sont étayées par des travaux universitaires selon lesquels, même si les régimes fondés sur des principes énoncent clairement des objectifs élevés, ils créent une ambiguïté quant à la manière de les atteindre.² Cette ambiguïté peut entraîner des coûts sociaux plus importants, dépassant le cadre des entreprises réglementées.³ De plus, les systèmes fondés sur des principes peuvent être plus vulnérables aux pressions concurrentielles entre les juridictions, créant un risque de « nivellement vers le bas » dans lequel les organismes de réglementation affaiblissent les normes pour attirer ou retenir les entreprises.⁴

L'expérience du Royaume-Uni constitue un avertissement. Le rapport Turner a en effet conclu que le cadre réglementaire britannique d'avant la crise, qui combinait une réglementation fondée sur des principes et une approche de surveillance « laxiste », était un facteur contributif à la crise financière mondiale.⁵ D'après cette étude, des principes de haut niveau, en l'absence d'une surveillance et d'une application rigoureuses, pouvaient entraîner un recours excessif au jugement des entreprises elles-mêmes et à une sous-estimation des risques réglementaires.

Dans l'ensemble, cette étude et l'expérience britannique soulignent un point important : Les cadres fondés sur des principes peuvent affaiblir la protection des investisseurs s'ils ne sont pas accompagnés de directives pratiques, d'une surveillance rigoureuse et d'une application efficace.

² Frantz, Pascal and Instefjord, Norvald, [Rules vs Principles Based Financial Regulation](#) (Réglementation financière fondée sur des règles ou sur des principes), 25 novembre 2014 (en anglais seulement).

³ Ibid.

⁴ Ibid.

⁵ [The Turner Review: A Regulatory Response to the Global Banking Crisis](#), (Le rapport Turner : une réponse réglementaire à la crise bancaire mondiale), Mars 2009 (en anglais seulement).

Pour atténuer les risques liés à un régime davantage fondé sur des principes, l'OCRI devrait prendre les mesures suivantes :

- *Objectifs des règles* : Formuler clairement l'objectif de chaque règle afin d'aider les entreprises à comprendre le résultat que celle-ci devrait produire. Cela permet d'interpréter et d'appliquer les règles de manière plus cohérente, facilitant ainsi l'évaluation de leur efficacité par l'OCRI.
- *Lignes directrices détaillées* : Adopter une approche similaire à celle utilisée dans d'autres juridictions, comme le Royaume-Uni ou l'Australie, qui ont recours à des règles fondées sur des principes accompagnées de lignes directrices détaillées expliquant les attentes réglementaires. Si les entreprises sont laissées libres de déterminer elles-mêmes ce qui satisfait à un principe général, il existe un risque de mise en œuvre inégale et d'affaiblissement des mesures de protection. Les lignes directrices sont particulièrement importantes lorsque les règles régissent la conduite et la surveillance dans des domaines qui touchent directement les investisseurs particuliers.
- *Une surveillance rigoureuse* : Axée sur les résultats et proportionnée aux risques que présente l'entreprise, accompagnant les règles fondées sur des principes. La réglementation ne doit pas dépendre uniquement de la taille de l'entreprise; ce qui compte, ce sont la nature de ses activités, les caractéristiques de sa clientèle et le risque de préjudice pour les investisseurs.

Ces mesures assureront que la consolidation des règles ne se fera pas au détriment de la protection des investisseurs. Les règles et lignes directrices consolidées devraient préserver les normes de protection les plus strictes établies par les organismes précédant l'OCRI. Elles ne devraient pas affaiblir ces protections au nom de l'harmonisation, en particulier pour les investisseurs particuliers (disposant d'un patrimoine investissable de 100 000 \$ ou moins), qui constituent la grande majorité des investisseurs canadiens.

Pour déterminer si ces protections sont effectivement préservées, les parties prenantes ont besoin d'une plus grande transparence en ce qui concerne le fonctionnement concret du cadre réglementaire, ainsi que d'un accès à des données de conformité plus instructives, en particulier des rapports chiffrés et axés sur les tendances, qui établissent un lien entre les lacunes identifiées et les résultats réglementaires. Les procédures d'application de la loi et les rapports ne suffisent pas à garantir cette transparence. Les rapports annuels sur la conformité de l'OCRI donnent un aperçu de ses domaines d'intervention, mais ils ne contiennent pas les données et les détails nécessaires pour évaluer la gravité des problèmes ou établir un lien entre les tendances des résultats des mesures d'application de la loi au fil du temps.

Par exemple, le rapport sur la conformité 2026 de l'OCRI met en évidence des lacunes dans l'identification et la gestion des conflits d'intérêts, notamment en ce qui concerne la tenue des registres et le suivi centralisé.⁶ Même si ce rapport fournit des directives utiles aux courtiers, il n'indique pas si ces lacunes concernaient une petite minorité ou la majorité des courtiers contrôlés, ni si elles se sont reproduites par rapport aux années précédentes ou si elles ont donné

⁶ [Rapport sur la conformité 2026 de l'OCRI : Aider les courtiers à respecter les règles](#), 17 février 2026.

lieu à des sanctions réglementaires proportionnées. De manière plus générale, les rapports sur la conformité de l'OCRI n'évaluent pas la gravité des lacunes identifiées, ne les relient pas aux préjudices potentiels pour les investisseurs et ne fournissent pas d'informations sur leurs causes profondes, c'est-à-dire l'analyse qui permettrait aux parties prenantes d'évaluer si les mesures correctives appropriées sont prises pour protéger les investisseurs.

L'OCRI devrait se tourner vers ce type de rapports analytiques basés sur des données factuelles. Pour être clair, FAIR Canada ne demande pas la divulgation d'informations spécifiques à chaque société; des données agrégées par taille d'entreprise et par modèle économique seraient suffisantes. Des rapports plus détaillés sur la conformité permettraient d'améliorer la responsabilité, d'aider les parties prenantes à évaluer si les risques clés sont pris en compte et de renforcer la confiance dans l'efficacité du cadre consolidé.

Ce besoin de transparence est d'autant plus urgent que l'OCRI a adopté des normes fondées sur des principes. L'OCRI propose en effet de supprimer les exigences de surveillance détaillées de l'ACFM relatives aux évaluations d'adéquation, à l'examen des opérations à effet de levier, à l'identification des problèmes de concentration, à la surveillance à deux niveaux des activités de négociation et aux examens des succursales par le siège social. Ces exigences favorisent la cohérence de la surveillance et permettent de détecter les préjudices potentiels pour les investisseurs avant qu'ils ne s'aggravent.

Si l'OCRI adopte une approche fondée sur des principes dans ces domaines, il devrait publier des lignes directrices claires décrivant ses attentes en matière de surveillance afin d'aider le public à comprendre comment il interprétera et appliquera les règles, et de garantir une protection adéquate des investisseurs. Il devrait également publier des données et des conclusions détaillées concernant ses activités de conformité et d'application de la réglementation. D'autres organismes de réglementation statutaires offrent ce niveau de transparence; il est donc particulièrement important que l'OCRI instaure les mêmes pratiques, étant donné son statut d'organisme d'autoréglementation responsable de servir l'intérêt public.

2) Traitement des plaintes

Nous regrettons que la Règle 3756(4) proposée maintienne le délai de 90 jours imposé aux courtiers pour répondre de manière circonstanciée aux plaintes de leurs clients, alors que de nombreuses données plaident en faveur d'un délai plus court.⁷ Les retards dans l'obtention d'une réponse prolongent l'incertitude à un moment où de nombreux plaignants sont déjà soumis à des pressions financières, sont désorientés et peuvent manquer de confiance dans le système financier.

⁷ Les données fournies par l'Agence de la consommation en matière financière du Canada, le Financial Ombudsman Service du Royaume-Uni, l'OCDE, la Banque mondiale, le Bureau de protection financière des consommateurs des États-Unis et la Commission australienne des valeurs mobilières et des investissements montrent systématiquement que la longueur des procédures de traitement des plaintes peut être source de détresse pour les consommateurs, réduire leur recours aux mécanismes de recours, ébranler la confiance dans les institutions financières et laisser les consommateurs concernés dans une situation précaire.

Nous sommes également préoccupés par le fait que la Règle 3756(5) proposée continue d'autoriser un délai supplémentaire de 30 jours en cas d'acceptation par le client de participer à une procédure interne de règlement des litiges, ce qui peut entraîner un délai total de 120 jours avant l'obtention d'une réponse définitive. Ce délai est excessif et difficile à justifier, d'autant que d'autres juridictions exigent des entreprises qu'elles traitent les plaintes de manière bien plus rapide.⁸

Comme indiqué dans notre soumission relative à la phase 5,⁹ FAIR Canada recommande vivement à l'OCRI d'adopter un délai unique de 60 jours pour l'ensemble des processus internes de traitement des plaintes des courtiers, avec une prolongation pouvant aller jusqu'à 90 jours dans des cas exceptionnels. Cette approche serait conforme au cadre de l'Autorité des marchés financiers (AMF) ainsi qu'aux meilleures pratiques internationales. Elle est essentielle pour mettre en place un système de traitement des plaintes rapide, équitable et efficace.

Plutôt que de prendre en compte les nombreuses preuves déjà disponibles, l'OCRI continue de reporter la mise en place des réformes. Les exigences relatives au traitement des plaintes, y compris les délais, sont examinées depuis plus de dix ans. L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a mené des consultations sur ces questions en 2009, puis à nouveau en 2022. Cependant, l'OCRCVM a retiré la proposition de 2022, affirmant que ces questions seraient traitées dans le cadre du processus de consolidation des règles.¹⁰ Au cours de cette consolidation, l'OCRI a toutefois changé de cap et a estimé que les modifications des délais de traitement des plaintes ne relevaient pas du champ d'application du projet. En réponse aux commentaires du public concernant les raisons pour lesquelles il n'avait pas aligné ses délais sur la norme de 60 jours de l'AMF, l'OCRI a déclaré qu'il n'avait aucune preuve que le délai de 90 jours portait préjudice aux plaignants — une position qui considère l'absence d'analyse qu'elle n'a jamais cherché à mener comme une raison de maintenir le statu quo.

Cette position est par ailleurs de plus en plus isolée. Au Canada, l'Agence de la consommation en matière financière du Canada (ACFC) a identifié des lacunes dans le traitement des plaintes par les banques à la suite d'un examen officiel des six plus grandes banques.¹¹ Ses conclusions de 2020 ont directement inspiré le Cadre de protection des consommateurs de services financiers, entré en vigueur en 2022, qui a ramené le délai normal pour les banques sous réglementation fédérale à 56 jours. L'AMF a mené deux cycles de consultation publique avant d'adopter son règlement, entré en vigueur le 1er juillet 2025, qui exige des réponses définitives dans un délai de 60 jours. En Australie, un examen du cadre de règlement des différends commandé par le gouvernement a conduit à des réformes structurelles. L'Australian Securities and Investments Commission (ASIC) a ensuite réduit son délai interne de règlement des litiges de 45 à 30 jours. Elle a reconnu que des réponses plus rapides amélioreraient la satisfaction des consommateurs,

⁸ Par exemple, les entreprises réglementées par la Financial Conduct Authority britannique doivent traiter les plaintes dans un délai de 8 semaines (56 jours), tandis qu'en Australie, elles disposent de 30 jours pour y répondre.

⁹ Lettre de commentaires de FAIR Canada, [Projet de consolidation des règles de l'OCRI - Phase 5](#), 25 juin 2025.

¹⁰ [Avis de retrait – Modifications proposées concernant les exigences en matière de déclaration, d'enquête interne et de traitement des plaintes des clients](#), 27 mars 2025 (en anglais seulement).

¹¹ ACFC, [Examen de l'industrie : Procédures des traitement des plaintes des banques](#), 19 février 2020.

réduisaient l'incertitude, favorisaient la prise de décisions financières en temps opportun et atténuaient la lassitude et l'attrition des plaignants, tout en renforçant la réputation des entreprises.¹² Aucun de ces organismes de réglementation n'a attendu la preuve d'un préjudice mesuré dans le cadre d'études contrôlées. Chacun a considéré le risque structurel, à savoir que le retard profite aux institutions au détriment des consommateurs, comme une raison suffisante pour agir. Parmi les régulateurs des marchés financiers et des services financiers de juridictions comparables, la norme canadienne de 90 jours pour le traitement des plaintes en matière d'investissement n'a maintenant aucun équivalent.

Dans le cadre de ses priorités annuelles pour 2027, l'OCRI s'est engagé à revoir les délais de traitement des plaintes, alors que de vastes consultations avaient déjà été menées et que des preuves abondantes démontrent que le système actuel ne répond pas aux attentes des investisseurs. Le problème structurel est évident : L'OCRI est un organisme d'autoréglementation (OAR) et chaque année de retard profite à ses membres au détriment des investisseurs.¹³ Le mandat de l'OCRI est de servir l'intérêt public, et non celui du secteur qu'il réglemente. En matière de traitement des plaintes, il devrait fixer des délais contraignants et les appliquer, plutôt que de commander un nouvel examen.

3) Changements opérationnels importants

Nous n'avons aucune objection à l'égard de la proposition de la règle 2246 visant à prolonger de 20 à 30 jours le délai d'avis de changements opérationnels. Nous craignons toutefois que l'approbation d'un changement dans l'activité d'un membre n'ait pour effet concret d'introduire un nouveau produit ou modèle économique controversé auprès des investisseurs particuliers, sans qu'il y ait eu de débat public sur les implications de cette mesure.

L'autorisation accordée à Wealthsimple de proposer des contrats liés aux marchés de prédiction à des investisseurs particuliers autonomes illustre bien cette préoccupation. La réglementation de ces contrats a fait l'objet d'un intense et prolongé débat réglementaire aux États-Unis, et leur adéquation pour les investisseurs particuliers, notamment les investisseurs autonomes reste une question en suspens. Pourtant, la décision d'autoriser un membre de l'OCRI à négocier un ensemble limité de ces contrats a été prise dans le cadre d'un processus de changement opérationnel, sans consultation publique ni examen approfondi par les parties prenantes.

En tant qu'organisme de réglementation d'intérêt public, l'OCRI devrait veiller à ce que les changements opérationnels importants ayant des conséquences significatives sur la protection des investisseurs fassent l'objet d'un niveau de transparence et d'un examen rigoureux à la

¹² ASIC, [Regulation Impact Statement - Maximum Timeframes for Internal Dispute Resolution](#) (Analyse d'impact réglementaire – Délais maximaux pour le règlement interne des litiges), juillet 2020 art15 (en anglais seulement).

¹³ La norme nationale 31-103 - *Exigences en matière d'inscription, exemptions et obligations continues des personnes inscrites* - adoptée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), exige des courtiers qu'ils répondent à une plainte « dans les meilleurs délais ». La politique d'accompagnement correspondante encourage les entreprises à régler les plaintes dans un délai de 90 jours. On peut considérer que cela établit une norme minimale, mais l'OCRI a toujours eu la possibilité de fixer une norme plus stricte pour ses courtiers. Nos préoccupations concernant les délais de traitement des plaintes s'appliquent également à la norme minimale des ACVM.

hauteur de leur importance. Les décisions de cette nature ne devraient pas être adoptées par le biais de procédures administratives limitant la visibilité et la participation du public. Lorsqu'un changement opérationnel proposé vise à introduire un nouveau produit ou un produit controversé auprès des investisseurs particuliers, l'OCRI devrait exiger la mise en place d'une procédure officielle de consultation publique avant de donner son approbation.

4) Divulcation des intérêts versés sur les liquidités des clients non investies

Nous soutenons la Règle 3504(3) proposée, qui obligerait les courtiers à indiquer s'ils versent des intérêts sur les liquidités non investies de leurs clients, ainsi que le taux applicable, le cas échéant. Une telle divulgation permettrait aux clients d'évaluer plus clairement la valeur qu'ils reçoivent de leur courtier et de prendre des décisions plus éclairées, notamment celle de transférer ou non leurs comptes vers des établissements offrant des rendements plus compétitifs sur leurs soldes de trésorerie.

Notre préoccupation ne porte pas sur le projet de règlement en lui-même, mais sur l'application des règlements existants dans ce contexte. Dans la pratique, la plupart des membres de l'OCRI ne versent que peu ou pas d'intérêts sur les liquidités non investies de leurs clients, alors qu'ils tirent d'importants revenus de ces soldes. Cette pratique crée un conflit d'intérêts manifeste entre les incitations financières du courtier et l'intérêt du client à percevoir un rendement équitable sur ses actifs. Le fait de conserver l'intégralité des bénéfices générés par les liquidités non investies des clients sans leur reverser le moindre montant de ce rendement constitue un conflit d'intérêts qui va directement à l'encontre de leurs intérêts financiers. Il est difficile de comprendre en quoi cela peut être considéré comme une gestion effectuée dans leur meilleur intérêt.

FAIR Canada a réalisé un examen par échantillonnage des déclarations de conflits d'intérêts des membres de l'OCRI. Même si nous ayons constaté que les entreprises divulguaient généralement leur utilisation des soldes créditeurs libres des clients, aucune des déclarations que nous avons examinées n'expliquait comment ce conflit avait été résolu, ni pourquoi la conservation de ces revenus était conforme à la norme du meilleur intérêt du client. L'OCRI devrait donc exiger des courtiers qu'ils précisent comment ils ont géré ce conflit dans le meilleur intérêt du client, conformément à leurs obligations en vertu des règles existantes de l'OCRI. Si on exigeait des sociétés qu'elles expliquent cette pratique, ceci favoriserait une plus grande responsabilisation et permettrait d'assurer que les courtiers prennent des mesures pour aligner leurs pratiques sur leurs obligations réglementaires.

Plus fondamentalement, l'OCRI devrait expliquer en quoi cette pratique est compatible avec ses règles en matière de conflits d'intérêts, lesquelles exigent que les conflits importants soient gérés dans le meilleur intérêt du client et non simplement divulgués. Il est difficile de comprendre comment une pratique selon laquelle les sociétés conservent la majeure partie, voire la totalité, des avantages financiers tirés des liquidités des clients, alors que ces derniers ne reçoivent que peu ou rien, même lorsque d'autres alternatives génératrices d'intérêts sont disponibles, peut être conciliée avec cette norme. Si l'OCRI estime que cette pratique est admissible, il devrait clairement expliquer en quoi elle respecte ses exigences réglementaires en vigueur.

5) Produits d'investissement

Au cours de la phase 4, l'OCRI a introduit la notion de « produit d'investissement » pour remplacer celle de « titre ». Cette définition englobe les titres, les produits dérivés et les lingots de métaux précieux, et est utilisée tout au long du projet de règlement. Nous craignons toutefois que cette définition exclue des produits qui font couramment l'objet de conseils, sont négociés ou détenus dans les comptes des membres de l'OCRI comme les instruments de dépôt et les fonds distincts.

Cette approche pose problème, car les investisseurs ne classent pas les produits de la même manière que les cadres réglementaires. Pour l'investisseur, tous les produits recommandés par un conseiller et détenus dans un compte d'un membre de l'OCRI devraient être soumis au même niveau de surveillance et de protection. Une telle restriction de la définition pourrait donc créer un décalage entre le cadre réglementaire et les attentes des investisseurs. Cela pourrait également entraîner une application inégale des règles entre les différents produits détenus au sein d'un même compte, ce qui porterait atteinte à la clarté, à la cohérence et à la confiance dans le régime réglementaire.

Cette préoccupation risque de s'accroître à mesure que les produits financiers continueront d'évoluer. Dans certains cas, il peut être difficile de déterminer si une nouvelle offre constitue un titre ou relève d'une autre catégorie. L'OCRI devrait donc adopter une définition plus large, axée sur l'investisseur, du terme « produit d'investissement », afin d'englober tous les produits négociés ou détenus dans les comptes de ses membres. Cela permettrait d'aligner le cadre réglementaire sur les attentes des investisseurs et de garantir que les protections réglementaires suivent le rythme des évolutions du marché.

6) La transmission électronique par défaut

Nous soutenons la Règle 3857 proposée, qui ferait de la transmission électronique le mode par défaut de remise des documents aux clients. Cette approche reflète les pratiques de communication modernes et offre aux clients un moyen plus efficace et pratique de recevoir des informations.

Toutefois, les sociétés ne devraient pas y avoir recours sans avoir pris au préalable des mesures raisonnables pour s'assurer que le client est en mesure d'accéder aux informations et de les consulter sous ce format. Sans cette garantie, la proposition pourrait créer des obstacles pour certains clients et réduire l'efficacité de la communication des informations. Les clients devraient également pouvoir renoncer facilement à la transmission électronique et revenir à la transmission sur papier à tout moment, sans délai ni obstacle procédural.

Lorsqu'elles ont recours à la transmission électronique, les entreprises doivent mettre en place des mesures de sécurité appropriées pour protéger les informations confidentielles de leurs clients et réduire le risque d'accès non autorisé ou de divulgation. Nous soutenons l'engagement de l'OCRI de publier des lignes directrices et espérons qu'elles aborderont des questions pratiques, comme les restrictions concernant l'utilisation de canaux non sécurisés, tels que le

courrier électronique classique, pour transmettre des informations sensibles, ainsi que des mécanismes clairs de désinscription. Ces lignes directrices seront essentielles pour promouvoir des pratiques cohérentes et contribuer à la protection des clients, alors que le secteur s'appuie de plus en plus sur les communications numériques.

7) Procédure d'exemption

La Règle 1303 proposée clarifie les pouvoirs d'exemption du personnel de l'OCRI, mais nous craignons que la procédure sous-jacente d'octroi d'exemption ne soit pas suffisamment transparente. Il est nécessaire d'avoir une plus grande transparence pour permettre aux parties prenantes de comprendre comment l'OCRI exerce son pouvoir discrétionnaire et pour favoriser la responsabilité.

À la différence d'autres organismes de réglementation, l'OCRI ne publie pas de manière détaillée ni en temps opportun les décisions d'exemption. À titre de comparaison, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario publie les décisions individuelles d'exemption, qui identifient le déclarant, décrivent l'exemption accordée et énoncent les conditions applicables.¹⁴ Cela permet au public de comprendre clairement comment l'organisme de réglementation exerce son pouvoir discrétionnaire et dans quelles circonstances une exemption peut être jugée appropriée. De même, l'Autorité de régulation du secteur financier (FINRA) tient à jour une base de données publique contenant une sélection de lettres d'exemption et de résumés de décisions.¹⁵ Cette base de données donne un aperçu de l'approche interprétative de la FINRA et contribue à promouvoir la transparence et la cohérence.

En revanche, l'OCRI ne rend compte des exemptions qu'à titre agrégé, sur une base annuelle, sans identifier les bénéficiaires de ces allègements ni, dans de nombreux cas, expliquer les motifs justifiant l'octroi de l'exemption. Cette divulgation limitée rend difficile pour les parties prenantes d'évaluer la manière dont l'OCRI exerce son pouvoir discrétionnaire, si des cas similaires sont traités de manière cohérente et si les exemptions peuvent avoir des implications plus larges pour la protection des investisseurs ou l'intégrité du marché.

Une plus grande transparence est particulièrement importante lorsque le conseil d'administration de l'OCRI accorde des exemptions. Une approche de divulgation d'information agrégée peut suffire pour les exemptions de routine ou accordées au niveau du personnel. Toutefois, lorsque le conseil d'administration accorde une exemption, l'OCRI devrait la publier sans délai, en incluant suffisamment de détails pour expliquer qui en a bénéficié, quelle exemption a été accordée, pourquoi elle a été jugée appropriée et quelles sont les conditions connexes éventuelles. Cela renforcerait la confiance dans l'équité et l'intégrité du processus d'octroi des exemptions.

8) Effet de levier hors bilan

Les règles proposées n'exigent pas explicitement des entreprises qu'elles surveillent l'effet de levier hors bilan. Même si les entreprises sont tenues d'évaluer l'adéquation de l'effet de levier

¹⁴ Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, [Ordonnances et décisions](#).

¹⁵ FINRA, [Lettres d'exemption](#) (en anglais seulement).

recommandé ou connu, les règles ne leur imposent pas expressément de recenser les emprunts contractés auprès de prêteurs externes et de les intégrer à leurs systèmes de surveillance. Il s'agit là d'une lacune importante. Si les entreprises ne tiennent pas de registre fiable de tous les emprunts utilisés à des fins d'investissement, elles risquent d'évaluer l'adéquation et de surveiller les comptes sur la base d'une compréhension incomplète de l'exposition financière du client.

L'OCRI devrait exiger des entreprises qu'elles tiennent un registre de tous les emprunts utilisés à des fins d'investissement, qu'ils proviennent de prêts sur marge au sein du compte ou de sources externes telles que des prêts bancaires. Les entreprises devraient également être tenues d'intégrer ces informations à leurs processus de surveillance. Il est essentiel d'avoir une vision complète de l'effet de levier des clients pour permettre aux entreprises d'évaluer plus efficacement l'adéquation d'une stratégie d'investissement et de déterminer le moment où l'effet de levier global devient excessif.

9) Divulcation des informations relatives à l'adhésion

Nous soutenons l'exigence de la politique de divulgation de l'adhésion de l'OCRI, qui prévoit que les courtiers membres et les conseillers doivent mentionner le « Rapport Info-conseiller » sur leurs sites web et proposer un lien hypertexte menant à celui-ci, car cela favorise la transparence et l'accessibilité pour les investisseurs. Ce rapport permet aux investisseurs de consulter les antécédents, les qualifications et l'historique disciplinaire d'un conseiller. Des outils de ce type peuvent aider les investisseurs à prendre des décisions plus éclairées et à vérifier plus facilement si une personne est dûment inscrite.

Toutefois, le « Rapport Info-conseiller » ne concerne pas les personnes inscrites dans la catégorie des courtiers en fonds communs de placement. Le site Web de l'OCRI reconnaît cette limitation et renvoie les investisseurs à la base de données nationale d'enregistrement des ACVM pour obtenir ces informations. Cette situation crée une expérience fragmentée et moins conviviale.

Les investisseurs devraient pouvoir vérifier les informations relatives aux autorisations et aux antécédents disciplinaires de tout conseiller inscrit auprès de l'OCRI à l'aide d'une source unique et facilement accessible. Les obliger à consulter plusieurs bases de données complique la procédure de diligence raisonnable de base. L'OCRI devrait donc veiller à ce que le « Rapport Info-conseiller » inclut toutes les personnes inscrites auprès de l'organisme. Un outil de recherche complet faciliterait la compréhension et l'accès des investisseurs.

C. Commentaires sur l'enregistrement et les critères de compétence

1) Double enregistrement et compétence universelle

Nous soutenons la proposition de l'OCRI visant à supprimer l'obligation pour une même entité de détenir deux enregistrements distincts, et à permettre à un courtier en valeurs mobilières d'exploiter une division de fonds communs de placement sans devoir s'enregistrer à titre de courtier en fonds communs de placement. Cette mesure judicieuse permettrait de réduire les

doubles réglementaires et de mieux refléter la manière dont les entreprises souhaitent structurer leurs activités.

La suppression des obligations d'enregistrement superflues constitue une première étape prudente. Toutefois, l'OCRI devrait également se pencher sur la question plus large de savoir si son régime de compétences reste approprié et sert adéquatement les intérêts des investisseurs. Les exigences actuelles en matière de compétences sont étroitement liées aux catégories d'enregistrement et sont axées sur les produits. Or, les investisseurs ont tendance à aborder les conseils financiers de manière plus globale.¹⁶ Ils ne raisonnent pas en termes de cloisonnements réglementaires et s'attendent, à juste titre, à ce que les conseillers qui s'adressent à une clientèle d'investisseurs particuliers possèdent des connaissances de base sur l'ensemble des produits d'investissement présentement disponibles.

Cet écart entre les attentes des investisseurs et le cadre d'enregistrement a contribué à semer la confusion sur le marché. C'est l'une des raisons pour lesquelles les autorités de réglementation ont dû réagir en adoptant des mesures, comme le régime de protection des titres de l'Ontario, qui vise à protéger les consommateurs contre les personnes non qualifiées et à clarifier les compétences des conseillers financiers.

La simple divulgation d'informations ne suffit pas à résoudre ce problème. La plupart des investisseurs ne comprennent pas les titres de poste dans le secteur financier, les catégories d'enregistrement ni les limites que ces catégories peuvent imposer à la formation d'un conseiller ou à ses connaissances des produits.¹⁷ L'OCRI devrait donc envisager d'introduire une norme minimale universelle de compétence pour toutes les personnes enregistrées communiquant avec la clientèle, quelle que soit leur catégorie d'enregistrement. Une telle norme garantirait que toute personne en contact avec des investisseurs particuliers comprenne les principales caractéristiques et les risques des produits d'investissement couramment disponibles. Il est important de noter que cette approche n'empêcherait pas les entreprises de conserver des modèles économiques ou des gammes de produits différents. Elle établirait plutôt un niveau de compétence de base cohérent, alignant ainsi davantage le cadre réglementaire sur les attentes des investisseurs et favorisant une meilleure protection de ces derniers.

2) Passage du statut de représentant en fonds communs de placement (FCP) à celui de représentant inscrit (RI)

La présence de conseillers exclusivement spécialisés dans les fonds communs de placement au sein des courtiers proposant une gamme complète de services peut être source de confusion. En effet, les clients peuvent raisonnablement supposer que les représentants de ces sociétés sont habilités à fournir des conseils sur une gamme de produits plus large qu'elle ne l'est en réalité. Cet écart entre les attentes des investisseurs et les compétences des conseillers peut porter atteinte à la confiance dans le cadre réglementaire.

¹⁶ Accenture, [Wealth Management: The New State of Advice](#), (Gestion de patrimoine : les Nouvelles tendances en matière de conseil) 24 août 2021 (en anglais seulement).

¹⁷ FAIR Canada, [Sondage sur les titres d'emploi](#), Novembre 2023.

Cette préoccupation est amplifiée lorsque des modèles de prestation de services conjoints sont autorisés entre un représentant en FCP et un RI. Dans ces situations, il existe un risque que le représentant en FCP s'appuie sur les qualifications plus étendues du RI. Les investisseurs peuvent avoir plus de mal à comprendre qui est responsable des conseils qu'ils reçoivent, et peut affaiblir la cohérence du cadre de compétences.

Ces enjeux laissent entendre que l'OCRI devrait, à terme, examiner s'il est approprié de maintenir une catégorie distincte pour les représentants en FCP. À l'avenir, l'OCRI devrait envisager d'harmoniser les exigences de compétence au niveau de la norme RI la plus élevée. Une telle transition nécessiterait une évaluation minutieuse de l'écart entre les deux normes de compétence, ainsi qu'un parcours clair et réalisable pour permettre aux représentants en FCP de se mettre à niveau, avec des périodes de transition appropriées et toute clause de droits acquis nécessaire. Une norme RI unique et harmonisée permettrait de réduire la confusion chez les investisseurs, de renforcer la responsabilité et d'aligner davantage les exigences en matière d'agrément sur les attentes des investisseurs.

3) Une surveillance inégale des activités des courtiers en fonds communs de placement (FCP), des courtiers du marché dispensé (CMD) et des courtiers en régimes de bourses d'études (CRBÉ)

L'OCRI autorise les courtiers en FCP à détenir des agréments supplémentaires, notamment à titre de CMD ou de CRBÉ. L'OCRI applique l'ensemble de ses règles aux activités des courtiers en FCP, mais celles des CMD et des CRBÉ ne sont soumises qu'à des normes de conduite générales. Il en résulte un modèle de surveillance à deux vitesses, dans lequel des normes réglementaires sensiblement différentes s'appliquent au sein d'une même entreprise, en fonction de l'activité exercée.

En vertu du règlement visant les courtiers en fonds communs de placement, l'ensemble des activités liées aux valeurs mobilières d'un membre étaient soumises à l'intégralité de ce règlement. Cette approche est particulièrement préoccupante dans le cas des activités liées aux titres de CMD dont les produits présentent un risque plus élevé, sont moins liquides et plus complexes. Limiter la surveillance à des normes de conduite générales sans appliquer de mesures de protection spécifiques, telles que les exigences d'adéquation, soulève une préoccupation majeure en matière de protection des investisseurs.

Cette structure est également difficile à justifier du point de vue des investisseurs. Les clients qui font appel à une société et à un conseiller enregistré auprès de l'OCRI s'attendent, à juste titre, à ce que tous les produits proposés par cette société soient soumis à un niveau cohérent de surveillance et de protection des investisseurs. Un cadre qui applique des normes sensiblement différentes selon la catégorie d'enregistrement ou le type de produit n'est pas intuitif et risque de semer la confusion quant aux protections applicables.

Cette double structure pose également des défis pratiques en matière de conformité et d'application de la réglementation. Les autorités de réglementation pourraient en effet être amenées à déterminer à quel ensemble de règles relèvent les différentes activités, ce qui

ajouterait à la complexité et rendrait la surveillance moins efficace. L'OCRI devrait donc expliquer comment ce cadre fonctionnerait dans la pratique, notamment comment les obligations fondamentales telles que « connaissance du client » (KYC), « connaissance de son produit » et l'adéquation s'appliqueraient aux différents secteurs d'activité.

De manière plus générale, l'autorisation des combinaisons FCP/CMD permet aux entreprises de proposer à la fois des fonds communs de placement classiques et des titres à haut risque exemptés au sein d'une même structure organisationnelle. Les entreprises qui souhaitent exercer ces deux activités devraient être tenues de se conformer à la norme plus stricte applicable aux courtiers en valeurs mobilières. Cela permettrait de mieux refléter les risques encourus, de favoriser une surveillance plus cohérente et de mieux protéger les investisseurs.

4) Catégorie des représentants en investissement (RI)

Les RI peuvent interagir directement avec les clients particuliers, mais ne sont pas autorisés à fournir des conseils. C'est la raison pour laquelle ils sont soumis à des exigences de formation continue moins strictes que les représentants enregistrés (RE). Ils sont autorisés à évaluer les informations sur la « connaissance du client » (KYC) et à accepter des ordres de transaction non sollicités. Les obligations de convenance de l'OCRI exigent toutefois qu'un conseiller évalue l'adéquation au moment de la transaction et formule des recommandations alternatives si une transaction non sollicitée n'est pas adaptée. La norme d'adéquation visant à fournir des conseils sur des transactions non sollicitées inadaptées semble incompatible avec l'interdiction faite aux RI de formuler des recommandations. On ne comprend pas pourquoi des personnes aux qualifications limitées devraient être autorisées à gérer ce type d'interactions avec les clients.

À ce titre, l'OCRI devrait envisager de restreindre la catégorie « RI » afin d'en exclure les personnes qui traitent directement avec la clientèle. Ce type d'activité en contact direct avec la clientèle devrait être confié aux conseillers enregistrés (RE), qui sont soumis à des normes de compétence plus élevées. Cette mesure permettrait d'aligner le cadre d'enregistrement sur les responsabilités en jeu, de réduire la confusion chez les investisseurs et d'établir une norme minimale appropriée de protection des investisseurs pour tous les conseillers en relation avec ces derniers.

5) Incohérences entre les activités autorisées des gestionnaires de portefeuille (GP)

Actuellement, il existe des incohérences entre les cadres réglementaires de l'OCRI et des ACVM concernant l'étendue des activités autorisées des GP. Cette divergence entraîne des attentes réglementaires inégales pour des fonctions similaires, ce qui nuit à la cohérence du cadre d'enregistrement dans son ensemble.

Conformément aux règles de l'OCRI, un RE peut gérer un compte sous mandat discrétionnaire sous la supervision d'un gestionnaire de portefeuille (GP) de l'OCRI, contrairement au régime des ACVM. Dans la pratique, cela permet d'exercer un pouvoir discrétionnaire selon un modèle partagé ou supervisé, plutôt que d'exiger qu'une personne responsable du client satisfasse à la norme de compétence plus élevée applicable aux gestionnaires de portefeuille. Ce dispositif

permet à une personne moins compétente de s'appuyer sur les qualifications d'un gestionnaire de portefeuille plus qualifié, ce qui affaiblit la justification du système d'agrément progressif et crée une confusion quant à la personne responsable de la relation-client en dernier ressort.

Si les besoins d'un client dépassent le champ d'application de l'agrément d'un conseiller, celui-ci doit être réorienté vers une personne disposant des qualifications requises, qui assumera l'entière responsabilité de la gestion de son dossier. L'OCRI devrait également exiger une norme minimale de compétence uniforme pour toute personne exerçant un pouvoir discrétionnaire, y compris pour les RE agissant sous supervision. Cela permettrait de clarifier les responsabilités, d'assurer une plus grande cohérence entre les cadres réglementaires et de renforcer la protection des investisseurs.

6) Accords conjoints de services à la clientèle

Comme indiqué précédemment, ces accords soulèvent des inquiétudes, car ils peuvent brouiller la responsabilité envers la relation-client et estomper les lignes de responsabilité. Lors de l'implication de plusieurs entités enregistrées, il peut être difficile de déterminer qui est responsable en dernier ressort des obligations principales, notamment les procédures de « connaissance du client » (KYC), les évaluations d'adéquation, la fourniture de conseils, l'exercice du pouvoir discrétionnaire et le suivi continu des comptes.

Cette fragmentation accroît le risque de fournir des conseils inadaptés, de semer la confusion chez les investisseurs et de créer un flou quant à la responsabilité des conseillers. Du point de vue de la protection des investisseurs, les clients peuvent être incertains concernant la personne sur laquelle ils peuvent compter ou à qui ils peuvent demander des comptes, en particulier lorsque les résultats sont médiocres. Du point de vue de la surveillance, ces accords compliquent la tâche de l'OCRI pour évaluer la conformité et faire respecter les normes, car les rôles ne sont pas clairement délimités.

L'OCRI devrait également publier des lignes directrices concernant les accords conjoints de services à la clientèle. Ces lignes directrices devraient notamment préciser que le conseiller le plus qualifié demeure le conseiller attribué du compte et qu'il est responsable de toutes les opérations effectuées sur le compte, y compris des services fournis au client par d'autres conseillers. Elles devraient également exiger une divulgation claire des limites de l'agrément de tout conseiller moins qualifié, ainsi que de tout accord de partage des honoraires. Les clients devraient pouvoir comprendre facilement qui est rémunéré et sur quelle base, afin de déterminer si les honoraires sont équitables et raisonnables.

Nous vous remercions d'avoir pris en considération nos commentaires. En tant que défenseurs des investisseurs, nous apprécions l'occasion de partager notre point de vue et de contribuer à l'élaboration de politiques qui privilégient les intérêts des investisseurs. Nous encourageons la poursuite du dialogue et de la collaboration avec l'OCRI et les autres parties prenantes afin de créer des marchés des capitaux équitables, transparents, efficaces et résilients pour tous les Canadiens. Si vous souhaitez discuter davantage de notre soumission, n'hésitez pas à

communiquer avec nous. Nous sommes déterminés à travailler ensemble pour améliorer la situation des investisseurs.

Sincèrement,



Jean-Paul Bureau

Président, chef de la direction et directeur général

FAIR Canada | Fondation canadienne pour la promotion des droits des investisseurs