

AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles
Document de réflexion
Appel à commentaires
Règles des courtiers membres

Destinataires à l'interne :
Affaires juridiques et conformité
Détail
Haute direction
Inscription
Institutions
Opérations

Personnes-ressources :

Rossana Di Lieto
Vice-présidente à l'inscription et aux plaintes
416 943-6911
rdilieto@iiroc.ca

Richard Corner
Vice-président à la politique de réglementation des
membres
416 943-6908
rcorner@iiroc.ca

12-0217
Le 12 juillet 2012

Document de réflexion présenté par l'OCRCVM – Projet sur la catégorie de courtier membre d'exercice restreint

1. Introduction

But de la consultation

L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (**OCRCVM** ou **nous**) sollicite des commentaires sur une proposition visant à ajouter une nouvelle catégorie de membre de l'OCRCVM, appelée « courtier membre d'exercice restreint », au cadre actuel de l'OCRCVM. Nous proposons la nouvelle catégorie de membre de l'OCRCVM en réponse aux préoccupations d'ordre réglementaires liées au champ d'activité exercé à l'heure actuelle par les courtiers sur le marché dispensé, que le personnel des ACVM a soulevées dans son Avis 31-327 : *Inscription des courtiers dans la catégorie de courtier sur le marché dispensé*. Le cadre proposé vise à faciliter le passage à la qualité de membre de l'OCRCVM de plusieurs sociétés exerçant à l'heure actuelle des activités de courtage, selon le cadre réglementaire des ACVM, en tant que courtiers sur le marché dispensé ou parfois en tant que



courtiers d'exercice restreint. Le passage au cadre réglementaire de l'OCRCVM obligera ces sociétés à renoncer à leur inscription de courtier sur le marché dispensé ou de courtier d'exercice restreint, selon le cas, à présenter une demande d'inscription en tant que courtier en placement sous le régime de la législation en valeurs mobilières provinciale et à solliciter la qualité de membre de l'OCRCVM. Le personnel des ACVM a également publié un autre avis à ce sujet en marge de la publication du présent document de réflexion (se reporter à l'Avis 31-331 du personnel des ACVM *Suivi relatif à l'inscription des courtiers dans la catégorie de courtier sur le marché dispensé*) et nous travaillons en collaboration avec les ACVM.

Pour mettre au point ce cadre réglementaire, nous avons consulté les parties concernées, dont notamment les courtiers membres de l'OCRCVM, les sociétés de courtage inscrites aux États-Unis comme membres de la *Financial Industry Regulatory Authority* (FINRA) et les conseillers juridiques et d'autres ordres professionnels. Le présent document de réflexion fournit de l'information de base et pose des questions dans le but d'obtenir l'avis des personnes concernées.

À la fin de la période de consultation, l'OCRCVM pourrait apporter des modifications à son règlement et à ses Règles des courtiers membres. Si tel est le cas, nous prévoyons que les ACVM proposeront aussi des modifications au *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**) qui devraient contribuer à l'atteinte des objectifs réglementaires sous-tendant les modifications de l'OCRCVM.

Motifs de la consultation

La problématique des sociétés exerçant des activités de courtage au moyen d'une inscription à titre de courtiers sur le marché dispensé par opposition à un courtier en placement/membre de l'OCRCVM a été soulignée dans l'Avis 31-327 du personnel des ACVM. La catégorie de courtier sur le marché dispensé est relativement neuve dans la plupart des provinces et territoires du Canada et a été créée afin d'accroître la surveillance et la réglementation des participants au marché dispensé.

Aux termes du Règlement 31-103, un courtier sur le marché dispensé est autorisé à effectuer des opérations sur des titres placés ou pouvant être placés sous le régime d'une dispense de prospectus. Le libellé actuel du Règlement 31-103, lorsqu'il est jumelé à certaines dispenses accordées par les ACVM (par exemple, la dispense de l'interdiction de fournir des marges) autorise un courtier sur le marché dispensé à fournir des services de courtage plein exercice aux « investisseurs qualifiés », ce qui comprend une catégorie d'épargnants répondant à certains critères de revenu élevé ou de valeur nette élevée, ainsi que des investisseurs qui seraient par ailleurs considérés comme des « clients institutionnels » selon les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM.

Depuis la mise en œuvre du Règlement 31-103, les ACVM ont reçu plusieurs demandes de la part de sociétés américaines réglementées par la FINRA sollicitant l'inscription à titre de courtiers sur le marché dispensé. Pendant que les ACVM examinent la question, ces sociétés sont inscrites provisoirement comme courtiers d'exercice restreint à certaines conditions. Par ailleurs, plusieurs sociétés déjà inscrites comme courtiers sur le marché dispensé (y compris des sociétés ayant un courtier membre de l'OCRCVM parmi les membres de leur groupe) exercent des activités de courtage pour le compte d'investisseurs qualifiés. Selon l'information que nous détenons, environ 22 membres actuels de la



FINRA sont déjà inscrits comme courtiers sur le marché dispensé ou courtiers d'exercice restreint ou ont présenté une demande d'inscription à ce titre. Ces sociétés exercent une vaste gamme d'activités au Canada, dont :

- les activités de courtage et d'opérations sur titres;
- les services de courtage privilégié et de prêt de titres
- les services d'exécution, de compensation et de règlement et les services de tenue des livres connexes;
- la garde de fonds et de titres des clients.

Les ACVM ont accordé à bon nombre de ces sociétés des dispenses qui permettent à celles-ci de systématiquement consentir des prêts de fonds, des crédits et des marges à de nombreux clients dans le cadre de leurs services de courtage ou comme partie intégrante de tels services¹.

L'ampleur du champ d'activité exercé sous la catégorie de courtier sur le marché dispensé soulève d'importantes préoccupations réglementaires et liées aux marchés financiers, dont :

- l'éventuelle érosion des dispositions actuelles et bien établies prévues par les lois sur les valeurs mobilières obligeant tous les « courtiers en placement » à être membres de l'OCRCVM, leur imposant du même coup des obligations réglementaires supplémentaires (selon le type d'activités exercées) et une surveillance rigoureuse;
- l'éventualité d'un arbitrage réglementaire selon divers cadres d'inscription, les participants au marché optant pour les structures disposant d'un cadre réglementaire moins restrictif;
- le risque de fragmentation réglementaire et l'effet qui en découlerait sur l'intégrité et l'intégralité de la surveillance réglementaire des participants au marché qui exercent déjà certains aspects de leurs activités liées aux valeurs mobilières sous la bannière de courtier sur le marché dispensé ou qui envisagent de le faire;
- la création de règles du jeu inéquitables entre les sociétés inscrites comme courtiers en placement classiques qui exercent leurs activités de courtage conformément au cadre réglementaire de l'OCRCVM et sous sa surveillance et les sociétés exerçant les mêmes activités sous l'inscription de courtier sur le marché dispensé.

Dans son Avis 31-327, le personnel des ACVM fait état de ses préoccupations à l'égard de sociétés qui exercent des activités de courtage, notamment en réalisant des opérations boursières ou en concluant des arrangements semblables aux activités de courtier remisier et de courtier chargé de comptes, au

¹ À l'heure actuelle, selon l'article 13.12 du Règlement 31-103, un courtier sur le marché dispensé ne peut consentir de prêt de fonds, de crédit ni de marge à un client. Les courtiers en placement ne sont pas visés cette interdiction. D'après nos sources, 11 courtiers sur le marché dispensé ont obtenu des ACVM une dispense de cette restriction.



moyen d'une inscription de courtier sur le marché dispensé. Par conséquent, le personnel des ACVM est en faveur de la mise en œuvre par l'OCRCVM d'un cadre qui peut servir à faire passer plus facilement de telles sociétés à la catégorie d'inscription plus indiquée de courtier en placement, et du même coup à la qualité de membre de l'OCRCVM qui s'ensuit.

2. La catégorie de courtier membre d'exercice restreint proposée par l'OCRCVM

Principes directeurs sous-tendant la catégorie de courtier membre d'exercice restreint proposée par l'OCRCVM

Selon l'information dont nous disposons, même si les modèles d'entreprise et les antécédents d'inscription canadienne des sociétés membres de la FINRA actuellement inscrites en tant que courtiers sur le marché dispensé varient, les activités de courtage de ces sociétés ont eu lieu aux États-Unis et leur établissement principal demeure aux États-Unis. Dans ce contexte, l'ampleur des activités de courtage au Canada de ces sociétés est relativement faible comparée à celle de leurs activités à l'intérieur des États-Unis. Lorsqu'elles décident où exercer leurs activités à l'extérieur des États-Unis, ces sociétés recherchent des structures d'entreprise qui leur permettront d'utiliser une seule plateforme de négociation et de tirer parti de leurs systèmes technologiques, ressources humaines et processus d'affaires et de surveillance, ainsi que les services administratifs auxquels elles ont déjà recours aux États-Unis. Compte tenu de ces facteurs, et dans la mesure où le règlement actuel de l'OCRCVM prescrit qu'un membre doit être une société canadienne, les critères d'admissibilité à titre de membre de l'OCRCVM peuvent constituer un obstacle aux maisons de courtage américaines qui veulent exercer des activités restreintes au Canada. Voilà pourquoi nous envisageons d'apporter des modifications à notre règlement et à nos règles qui créeront une nouvelle catégorie de membre de l'OCRCVM, appelée courtier membre d'exercice restreint qui permettra à un courtier membre de la FINRA de solliciter directement une adhésion parallèle en qualité de membre de l'OCRCVM.

La catégorie de courtier membre d'exercice restreint proposée par l'OCRCVM est présentée plus en détail ci-après. Nous avons mis au point la catégorie de courtier membre d'exercice restreint de l'OCRCVM en suivant les principes directeurs suivants :

- Les marchés mondialisés et l'intensification de l'accès transfrontalier offrent de nombreux avantages possibles aux investisseurs canadiens, comme des choix plus vastes en matière de placements, des frais d'opération plus faibles en raison d'une concurrence accrue et des économies tirées de l'emploi de plateformes technologiques mondiales, l'efficacité accrue des opérations, une meilleure intégration des opérations et de la technologie transfrontalières, plus d'occasions de diversification et un meilleur accès à l'information concernant les occasions de placement à l'étranger.
- Des chevauchements de réglementation entre les régimes américain et canadien peuvent créer des obstacles aux échanges transfrontaliers. En outre, le chevauchement peut donner lieu à des obligations accablantes liées à l'observation de la réglementation que l'on impose aux participants au marché sans se demander si ces obligations supplémentaires sont nécessaires pour protéger les investisseurs.



- Il est avantageux pour les marchés financiers canadiens que des sociétés américaines y prennent part aux côtés des sociétés canadiennes. Voilà pourquoi le fait de restreindre les activités que ces membres de la FINRA inscrits en tant que courtiers sur le marché dispensés sont autorisés à exercer sans leur offrir un autre arrangement financièrement viable pourrait les pousser à délaisser les marchés financiers canadiens. Ce scénario serait préjudiciable à de nombreux clients canadiens qui dépendent de ces sociétés pour disposer d'un accès efficace et rentable aux marchés mondiaux.
- La concurrence entre sociétés exerçant le même champ d'activité de courtage au Canada doit se jouer selon des règles du jeu équitables. Si nous permettons aux membres de la FINRA d'exercer des activités de courtage qui se conforment uniquement aux règles de la FINRA, nous ouvrons la porte aux perspectives d'arbitrage réglementaire. Si une certaine asymétrie des réglementations est inévitable, les membres de la FINRA ne devraient pas pour autant disposer d'un avantage concurrentiel important en raison de l'application de normes asymétriques. Toute dispense envisagée dans le cadre proposé par l'OCRCVM devrait trouver un juste équilibre entre les aspects concurrentiels légitimes et les règles du jeu équitables.
- Les clients institutionnels et les clients de détail bien nantis et avertis sont capables d'évaluer les risques de faire affaire avec une entité américaine assujettie à des obligations réglementaires analogues.

La catégorie de courtier membre d'exercice restreint proposée par l'OCRCVM

L'Annexe A du présent document de réflexion donne une description détaillée de la catégorie de courtier membre d'exercice restreint proposée par l'OCRCVM. En bref, la nouvelle catégorie de qualité de membre de l'OCRCVM est fondée sur les prémisses clés mentionnées ci-après, dont certaines reproduisent les conditions imposées par les ACVM aux sociétés provisoirement inscrites comme courtiers d'exercice restreint et les dispenses discrétionnaires que les ACVM ont déjà accordées :

- ***Comparabilité du cadre réglementaire de la FINRA*** : Le courtier membre d'exercice restreint bénéficiera de plusieurs dispenses d'obligations imposées par l'OCRCVM en ce qui a trait à certaines opérations financières dans la mesure où il se conforme aux exigences de la FINRA correspondantes. Se reporter à la rubrique « Obligations financières » ci-après pour une description plus détaillée des dispenses proposées. Aux fins de ce projet uniquement, il est prévu de permettre que la conformité aux exigences de la FINRA applicables remplace la conformité à nos exigences, l'OCRCVM estimant (i) que la réglementation américaine dans ces domaines est fondée sur des principes réglementaires comparables et produit des résultats comparables sur le plan de la réglementation; et (ii) que nous disposons d'un accord de collaboration et d'échange d'information solide avec la FINRA, dont le protocole d'entente a été signé par les deux organismes d'autorégulation en février 2009. À tous autres égards, le courtier membre d'exercice restreint sera assujetti aux autres règles, ainsi qu'aux examens de la conformité et à la surveillance de l'OCRCVM.



- **Critères d’admissibilité à titre de courtier membre d’exercice restreint** : Le courtier membre d’exercice restreint doit être : (i) une entité constituée sous le régime des lois fédérales américaines ou des lois d’un État américain; (ii) membre de la FINRA; et (iii) membre de la *Securities Investor Protection Corporation* (SIPC). Les actifs de clients canadiens détenus par un courtier membre d’exercice restreint doivent être assurés contre la perte en cas d’insolvabilité auprès de la SIPC. Le courtier membre d’exercice restreint doit fournir une déclaration au client canadien expliquant les principales différences entre la garantie offerte par la SIPC et celle offerte par le FCPE.
- **Les courtiers en placement canadiens ne peuvent pas se prévaloir de la qualité de membre de l’OCRCVM dans la catégorie de courtier membre d’exercice restreint** : Seule une société dont le siège social ou l’établissement principal est aux États-Unis et dont plus de 50 % des titres sont essentiellement la propriété, directe ou indirecte, d’entités ou de résidents étrangers peut présenter une demande d’inscription dans la catégorie de courtier membre d’exercice restreint. Les critères proposés, et notamment celui de la propriété, sont censés empêcher les courtiers en placement canadiens et les membres de leur groupe américains de se prévaloir de la catégorie de courtier membre d’exercice restreint.
- **Champ d’activités commerciales exercées au Canada** : Le champ d’activités commerciales exercées par un courtier membre d’exercice restreint au Canada doit concorder avec celui approuvé par la FINRA dans la convention d’adhésion conclue entre la société et la FINRA et ne pas le dépasser. Le courtier membre d’exercice restreint doit aviser l’OCRCVM de tout « changement important » dans l’activité de la société qui a fait l’objet d’une demande d’approbation ou de non-opposition qu’il a présentée à la FINRA conformément à la Règle 1017 de la FINRA ou à toute autre disposition à cet égard. L’avis donné à l’OCRCVM doit également indiquer si la société compte mettre en œuvre des changements importants similaires dans son activité canadienne.
- **Dossiers du courtier membre d’exercice restreint** : Le courtier membre d’exercice restreint doit s’engager par écrit, selon une forme que l’OCRCVM juge acceptable, à transmettre au siège social de l’OCRCVM (ou à l’un de ses bureaux régionaux), dès qu’il en reçoit la demande et sans en contester la compétence, des copies véridiques, exactes et complètes des livres et pièces comptables que la société doit avoir, tenir, garder à jour ou conserver conformément à sa convention d’adhésion avec l’OCRCVM.
- **Reconnaissance/Désignation d’un mandataire** : Le courtier membre d’exercice restreint sera assujéti à des dispositions particulières visant la reconnaissance et la désignation d’un mandataire aux fins de signification ainsi que les obligations associées généralement imposées à une société non résidente, dont celle d’aviser le client du statut de non-résident de la société.
- **Recouvrement des coûts** : Le courtier membre d’exercice restreint doit rembourser à l’OCRCVM l’augmentation des coûts de la conformité découlant du fait que l’OCRCVM doit procéder aux examens de la conformité dans un territoire étranger. Par ailleurs, le courtier membre d’exercice restreint devra payer les mêmes frais qui sont imposés à un courtier membre de plein exercice, y compris les droits d’adhésion.



- **Restriction portant sur la qualité d'organisme participant** : Le courtier membre d'exercice restreint ne peut pas être un organisme participant sur les marchés canadiens relevant de la compétence de l'OCRCVM (un **participant**). Cette restriction est censée maintenir le statu quo à l'égard des courtiers membres d'exercice restreint qui sont actuellement des courtiers sur le marché dispensés. Nous étudions à l'heure actuelle s'il y a lieu d'imposer les RUIM aux courtiers membres d'exercice restreint qui acheminent par voie électronique des ordres à un participant pour les faire exécuter sur un marché canadien.
- **Clientèle de détail restreinte** : Le courtier membre d'exercice restreint ne peut traiter qu'avec un type prescrit de « clients de détail » et de « clients institutionnels » au sens donné à ces deux expressions dans les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM. Se reporter à la rubrique « Questions soumises à la consultation » ci-après pour une description plus détaillée.
- **Seuil de minimis applicable au statut de courtier d'exercice restreint** : Comme l'activité principale du courtier membre d'exercice restreint est aux États-Unis et que les obligations de membre à part entière de l'OCRCVM ne s'appliquent pas à cette catégorie de membre, un seuil *de minimis* prescrit s'applique au courtier membre d'exercice restreint. Une société qui dépasse le seuil prescrit serait tenue de devenir membre à part entière de l'OCRCVM assujetti à toutes les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM. Se reporter à la rubrique « Questions soumises à la consultation » ci-après pour une description plus détaillée.
- **Impossibilité de se prévaloir des dispenses pour courtiers et conseillers internationaux** : Le courtier membre d'exercice restreint ne peut se prévaloir de la dispense pour courtier international ou conseiller international prévue au Règlement 31-103.
- **Obligations financières** : Le courtier membre d'exercice restreint sera dispensé de plusieurs exigences de l'OCRCVM visant ses opérations financières, telles les exigences régissant l'information financière, le capital minimum, la couverture d'assurance minimum et les marges, à la condition que la société respecte les exigences comparables de la FINRA aux États-Unis. Les dispenses proposées visent à reproduire les dispenses déjà accordées par les ACVM à un grand nombre de ces sociétés.
- **Relations remisiers-courtiers chargés de comptes** : Le courtier membre d'exercice restreint ne peut pas agir comme courtier chargé de comptes pour un courtier membre de plein exercice. Il peut cependant agir comme tel pour un courtier membre d'exercice restreint. Les restrictions proposées visent à maintenir le statu quo des exigences réglementaires actuelles de l'OCRCVM régissant les arrangements admissibles entre remisiers et courtiers chargés de comptes et tiennent compte du fait que les actifs détenus par un courtier membre et ceux détenus par un courtier membre d'exercice restreint seront assurés contre la perte en cas d'insolvabilité auprès de deux fonds d'indemnisation/de garantie distincts (c.-à-d. le FCPE et la SIPC).



- **Droits de participation** : Le courtier membre d'exercice restreint pourra siéger au Conseil, aux conseils de section et aux comités consultatifs de l'OCRCVM.
- **Passage à la qualité de membre de l'OCRCVM** : Les sociétés membres de la FINRA actuellement inscrites comme courtiers sur le marché dispensé² pourront devenir membres de l'OCRCVM en présentant au conseil d'administration de l'OCRCVM une demande à titre de courtier membre d'exercice restreint selon un processus d'adhésion simplifié. Qui plus est, les associés, administrateurs, dirigeants, employés et mandataires actuels seront dispensés d'avoir les compétences de base requises par l'OCRCVM, à l'exception de ceux qui sollicitent l'autorisation de l'OCRCVM d'agir comme représentants inscrits ou représentants en placement (c.-à-d. les personnes autorisées traitant avec les clients). Ces personnes disposeront d'une année transitoire pour satisfaire aux compétences requises. Toutes les personnes physiques, sans égard à la catégorie d'autorisation particulière de l'OCRCVM, parrainées par de nouvelles sociétés présentant une demande d'inscription dans cette catégorie (c.-à-d. les sociétés qui ne passent pas de la catégorie d'inscription actuelle de courtier sur le marché dispensé à la nouvelle catégorie d'inscription) devront en général satisfaire aux compétences de base requises par l'OCRCVM.³

Questions soumises à la consultation

S'il est vrai que nous sollicitons des commentaires sur l'ampleur et l'orientation de l'ensemble des éléments de la catégorie de courtier membre d'exercice restreint proposée par l'OCRCVM, nous sollicitons également des commentaires sur les questions suivantes en particulier.

1. La proposition de courtier membre d'exercice restreint doit-elle être mise en œuvre sous forme de reconnaissance des droits acquis dans le seul but de faciliter le passage à la qualité de membre des courtiers sur le marché dispensé ou des courtiers d'exercice restreints actuels (y compris les candidats qui ont présenté une demande à ce titre) qui, selon les constatations des ACVM, exercent des activités de courtage? Ou doit-elle être mise en œuvre dans le but de l'offrir à d'autres éventuels nouveaux venus sur le marché canadien?
2. Êtes-vous d'accord que la catégorie de courtier membre d'exercice restreint proposée par l'OCRCVM soit soumise à un seuil *de minimis*, de sorte que la société qui dépasse le seuil *de minimis* prescrit soit tenue de changer de statut pour devenir courtier membre de l'OCRCVM à part entière et soit soumise à toutes les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM? Si vous convenez qu'un seuil *de minimis* est indiqué, quelle est la base idéale pour un tel seuil? Par exemple, faut-il fonder ce seuil sur l'un des éléments suivants :
 - un nombre prescrit de clients canadiens;

² Ces sociétés englobent les sociétés qui ont été temporairement inscrites par les ACVM comme courtiers d'exercice restreint tel qu'il est mentionné dans l'Avis 31-327 du personnel des ACVM.

³ Les nouvelles demandes en qualité de membre de l'OCRCVM (c.-à-d. les sociétés non transitoires) suivront le cours normal des demandes en qualité de membre de l'OCRCVM.



- un pourcentage prescrit (p. ex. 5 %) du total des produits consolidés bruts du courtier membre d'exercice restreint, et des membres de son groupe exerçant des activités au Canada, tirés des activités de courtier en placement exercées par le courtier membre d'exercice restreint et les membres de son groupe au Canada, calculés à la fin du dernier exercice de la société;
- un pourcentage prescrit (p. ex. 5 %) du total des produits consolidés bruts du courtier membre d'exercice restreint, et des membres de son groupe exerçant des activités au Canada, obtenus de clients qui sont des résidents canadiens à l'égard de titres canadiens, calculés à la fin du dernier exercice de la société;

3. Les membres actuels de la FINRA inscrits comme courtiers sur le marché dispensé sont généralement soumis à des restrictions leur permettant de ne traiter qu'avec des « investisseurs qualifiés » au sens du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription (le **Règlement 45-106**)⁴. Alors que les sociétés inscrites provisoirement en tant que courtiers d'exercice restreint en attendant l'examen d'ordre réglementaire des ACVM visant les problèmes soulevés dans l'Avis 31-327 du personnel des ACVM sont soumis à des restrictions leur permettant de ne traiter qu'avec des « clients autorisés »⁵. Nous proposons de soumettre les courtiers membres d'exercice restreint de l'OCRCVM à des restrictions ne les autorisant à traiter qu'avec certains types de clients de détail, puisque les courtiers membres d'exercice restreint ne seront pas assujettis à l'ensemble des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM. Nous avons quelques réserves à l'endroit du seuil fixé pour l'« investisseur qualifié » dans le cas des clients de détail, ce seuil nous semblant trop bas pour les besoins de la catégorie de courtier membre d'exercice restreint. Êtes-vous d'accord avec la restriction liée aux clients de détail qui sera appliquée au courtier membre d'exercice restreint? Si vous estimez qu'une telle restriction est indiquée, sur quoi cette restriction doit-elle être fondée? Par exemple, faut-il soumettre le courtier membre d'exercice restreint de l'OCRCVM à des restrictions qui ne l'autorisent qu'à traiter avec l'un des types de clients de détail suivants :

- l'« investisseur qualifié » au sens du Règlement 45-106?
- le « client autorisé » au sens du Règlement 31-103?
- un client de détail qui a la propriété véritable d'actifs financiers ayant une valeur de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite des passifs correspondants, de plus de 10 millions de dollars, ce qui correspond au seuil actuel pour les personnes (autres qu'une

⁴ Un « investisseur qualifié » désigne : (i) une personne physique qui, à elle seule ou avec son conjoint, a la propriété véritable d'actifs financiers ayant une valeur de réalisation globale avant impôt de plus de 1 000 000 \$, déduction faite des dettes correspondantes; (ii) une personne physique qui, dans chacune des 2 dernières années civiles, a eu un revenu net avant impôt de plus de 200 000 \$ ou, avec son conjoint, de plus de 300 000 \$ et qui, dans l'un ou l'autre cas, s'attend raisonnablement à excéder ce revenu net dans l'année civile en cours; ou (iii) une personne physique qui, à elle seule ou avec son conjoint, a un actif net d'au moins 5 000 000 \$.

⁵ Un « client autorisé » désigne une personne physique qui a la propriété véritable d'actifs financiers ayant une valeur de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite des passifs correspondants, de plus de 5 000 000 \$.



personne physique) bien nanties qui est prévu dans la définition de « client institutionnel » de l'OCRCVM?

En conclusion, nous notons que la création d'une nouvelle catégorie de membre de l'OCRCVM peut avoir des incidences sur divers autres participants au marché canadiens, comme les chambres de compensation et les organismes qui encadrent de tels participants au marché. Au cours de la période de consultation, l'OCRCVM engagera des pourparlers avec ces participants au marché sur la nouvelle catégorie proposée de courtier membre d'exercice restreint et ses éventuelles incidences sur leurs règles de participation.

Commentaires à soumettre

Nous invitons les participants à formuler leurs commentaires sur les questions soulevées dans le présent document de réflexion public ainsi que sur les questions soumises à la consultation. Vous pouvez transmettre vos commentaires écrits sur support papier ou par voie électronique. La période de consultation prend fin 90 jours après la date du présent avis. Veuillez adresser vos commentaires aux deux personnes suivantes :

Rossana Di Lieto
Vice-président à l'inscription et aux
plaintes

Richard Corner
Vice-président à la politique de réglementation
des membres

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, rue King Ouest, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 3T9

Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie de leur lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM (<http://www.ocrcvm.ca> sous l'onglet Secteur, la rubrique Politiques, la sous-rubrique Propositions de règles) dès sa réception. Un résumé des commentaires formulés dans chaque lettre figurera aussi dans un prochain avis de l'OCRCVM.

Après avoir examiné les commentaires reçus en réponse au présent appel à commentaires, l'OCRCVM pourra publier un projet de règle qu'il soumettra à la consultation publique, y compris les diverses modifications corrélatives visant à clairement distinguer les courtiers membres des courtiers membres d'exercice restreint.

Annexe A

Catégorie de courtier membre d'exercice restreint

1. Le paragraphe 3.5(2) du Règlement n° 1 de l'OCRCVM est modifié pour permettre la création d'une nouvelle catégorie de membre de l'OCRCVM appelée « courtier membre d'exercice restreint ». La société qui remplit les conditions suivantes peut présenter une demande d'adhésion en qualité de courtier membre d'exercice restreint :
 - a) elle est une entité américaine formée selon les lois fédérales américaines ou d'un État américain, dont le siège social ou l'établissement principal est aux États-Unis et dont plus de 50 % des titres sont essentiellement la propriété, directe ou indirecte, d'entités ou de résidents étrangers.
 - b) elle est inscrite conformément à la législation en valeurs mobilières des États-Unis dans une catégorie d'inscription qui l'autorise à exercer des activités aux États-Unis et qu'elle pourrait exercer au moyen d'une inscription en qualité de courtier en placement dans les provinces et territoires du Canada concernées.
 - c) elle est membre de la *Financial Industry Regulatory Authority* (FINRA).
 - d) elle est membre de la *Securities Investor Protection Corporation* (SIPC) et les actifs canadiens qu'elle détient sont assurés auprès de la SIPC contre la perte en cas d'insolvabilité. Le courtier membre d'exercice restreint ne peut pas participer au Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE). Le courtier membre d'exercice restreint doit fournir aux clients résidents du Canada une déclaration écrite mentionnant qu'elle n'est membre que de la SIPC et que les clients ne peuvent pas se prévaloir de la garantie du FCPE. La déclaration fournie aux clients doit également expliquer les principales différences entre la garantie offerte par la SIPC et celle offerte par le FCPE.

La création de la catégorie de courtier membre d'exercice restreint est fondée sur l'hypothèse que l'accord de collaboration et d'échange d'information entre l'OCRCVM et la FINRA demeure en vigueur.
2. Le champ des activités commerciales exercées par un courtier membre d'exercice restreint au Canada doit concorder avec celui approuvé par la FINRA dans la convention d'adhésion conclue entre la société et la FINRA et ne pas le dépasser. Le courtier membre d'exercice restreint doit aviser l'OCRCVM de tout « changement important » dans l'activité de la société qui a fait l'objet d'une demande d'approbation ou de non-opposition qu'il a présentée à la FINRA conformément à la Règle 1017 de la FINRA ou à toute autre disposition à cet égard. L'avis donné à l'OCRCVM doit également indiquer si la société compte mettre en œuvre des changements importants similaires dans son activité canadienne.
3. Le courtier membre d'exercice restreint doit s'engager par écrit, selon une forme que l'OCRCVM juge acceptable, à transmettre au siège social de l'OCRCVM (ou à l'un de ses bureaux régionaux), dès qu'il en reçoit la demande et sans en contester la compétence, des copies véridiques, exactes et complètes des livres et pièces comptables que la société est tenue



d'avoir, de garder à jour, de tenir ou de conserver conformément à sa convention d'adhésion avec l'OCRCVM.

4. Le courtier membre d'exercice restreint doit désigner un mandataire aux fins de signification d'actes de procédures au Canada et ne peut changer de mandataire aux fins de signification d'actes de procédures au Canada sans donner à l'OCRCVM un préavis écrit de trente jours en présentant un nouvel Acte d'acceptation de compétence et de désignation de mandataire aux fins de signification d'actes de procédures.
5. Le courtier membre d'exercice restreint et ses personnes autorisées doivent accepter irrévocablement et inconditionnellement la compétence non exclusive de toute procédure attribuable, liée ou se rapportant à sa qualité de membre de l'OCRCVM ou à ses activités au Canada en tant que courtier membre d'exercice restreint.
6. Le courtier membre d'exercice restreint doit fournir à chaque client résident du Canada une déclaration écrite l'informant du statut de non-résident de la société, de son territoire de résidence, des coordonnées de son mandataire aux fins de signification d'actes de procédures au Canada et de la nature des risques que courent les clients de ne pas pouvoir exercer leurs droits reconnus par la loi.
7. Le courtier membre d'exercice restreint doit payer l'augmentation des coûts de la conformité subie par l'OCRCVM parce que la société est située hors du Canada, y compris les coûts de l'embauche d'un tiers pour effectuer l'examen de la conformité au nom de l'OCRCVM. Par ailleurs, le courtier membre d'exercice restreint devra payer les mêmes frais qui sont imposés à un courtier membre de plein exercice, y compris les droits d'adhésion.
8. Le courtier membre d'exercice restreint ne peut pas être un organisme de participation sur un marché canadien (un **participant**) relevant de la compétence de l'OCRCVM. Cette restriction est censée maintenir le statu quo à l'égard des courtiers membres d'exercice restreint qui sont actuellement des courtiers sur le marché dispensé.
9. Le courtier membre d'exercice restreint est soumis à des restrictions visant le type de « clients de détail » (au sens de la Règle 1 des courtiers membres de l'OCRCVM) avec lesquels il peut traiter. Se reporter au commentaire des questions soumises à la consultation sur le seuil approprié pour les clients de détail.
10. Le courtier membre d'exercice restreint ne peut pas se prévaloir en même temps des dispenses pour courtier international ou conseiller international prévues au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites.
11. Le courtier membre d'exercice restreint serait dispensé des obligations suivantes prévues dans les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM :



- a) l'obligation de déposer auprès de l'OCRCVM les rapports financiers requis à l'article 2 de la Règle 16 des courtiers membres à la condition que la société dépose auprès de l'OCRCVM :
- (i) les rapports analogues déposés auprès de la SEC et de la FINRA au moment où ceux-ci sont transmis à la SEC et/ou à la FINRA;
 - (ii) un rapprochement audité entre le capital excédentaire net consolidé de la société (présenté dans son rapport annuel audité déposé auprès de la SEC) et son capital excédentaire net non consolidé (présenté dans son rapport FOCUS préparé à la même date);
- b) l'obligation de maintenir en tout temps un capital régularisé en fonction du risque supérieur à zéro calculé conformément au Formulaire 1 de l'OCRCVM et le capital prescrit par la Règle 17 des courtiers membres à la condition que la société :
- (i) calcule son capital excédentaire net non consolidé selon la formule de la SEC, Form X-17a-5, (le rapport FOCUS);
 - (ii) avise immédiatement l'OCRCVM dès que son capital excédentaire net non consolidé présenté dans son dernier rapport FOCUS non consolidé déclenche un signal précurseur selon les règles de la FINRA;
 - (iii) dépose chaque trimestre auprès de l'OCRCVM, un compte de résultat sectoriel non consolidé qui indique séparément :
 - (a) les montants des produits, des charges et du résultat net liés aux activités canadiennes du courtier membre d'exercice restreint;
 - (b) les montants des produits, des charges et du résultat net liés aux activités américaines et autres activités étrangères du courtier membre d'exercice restreint;
 - (c) les montants des produits, des charges et du résultat net liés à l'ensemble des activités du courtier membre d'exercice restreint,selon le même mode de présentation du compte de résultat requis dans le rapport FOCUS.
- c) les marges (couvertures) prescrites à la Règle 100 des courtiers membres de l'OCRCVM à la condition que la société respecte les marges prescrites par la FINRA.
- d) une police d'assurance prévoyant les garanties minimales prescrites à la Règle 400 des courtiers membres de l'OCRCVM à la condition que la société respecte les dispositions d'assurance minimale prescrites par la FINRA.



12. Le courtier membre d'exercice restreint ne peut pas agir comme courtier chargé de comptes d'un courtier membre de plein exercice. Il peut cependant agir comme tel pour un courtier membre d'exercice restreint.
13. Le courtier membre d'exercice restreint peut siéger au conseil d'administration, aux conseils de section et aux comités consultatifs de l'OCRCVM.

Questions concernant la transition :

1. Les membres de la FINRA inscrits comme courtiers sur le marché dispensé pourront passer au cadre de l'OCRCVM en adressant au conseil d'administration de l'OCRCVM une demande d'inscription en tant que courtier membre d'exercice restreint, mais seront soumis à un processus d'examen « simplifié » de la part du personnel de l'OCRCVM en reconnaissance du fait que ces sociétés sont déjà inscrites conformément aux lois provinciales.
2. Compétences requises des personnes physiques passant au cadre de l'OCRCVM et tenues d'obtenir l'autorisation de l'OCRCVM :
 - a) Les personnes physiques souhaitant obtenir l'autorisation de l'OCRCVM en tant que Représentant inscrit ou Représentant en placement (c.-à-d. les personnes autorisées traitant avec les clients) disposeront d'un délai transitoire de un an pour satisfaire aux compétences requises par l'OCRCVM.
 - b) Les personnes physiques souhaitant obtenir l'autorisation de l'OCRCVM en tant que personne désignée responsable, Chef de la conformité, Surveillant, Administrateur ou Membre de la haute direction et qui exerçaient ces fonctions auprès d'un courtier sur le marché dispensé⁶, conformément au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites, le jour où la catégorie de courtier d'exercice restreint proposée par l'OCRCVM et les règles corrélatives prennent effet, seront dispensées de l'obligation de satisfaire aux compétences requises par l'OCRCVM tant qu'elles demeurent autorisées dans cette catégorie.
 - c) Les obligations prévues à la Règle 2900 des courtiers membres s'appliqueront aux nouveaux courtiers membres d'exercice restreint qui ne disposent pas d'une inscription auprès des ACVM. Les personnes physiques souhaitant obtenir l'autorisation de l'OCRCVM dans une catégorie particulière peuvent solliciter une dispense au cas par cas, si elles peuvent établir qu'elles détiennent une formation ou une expérience équivalente.

⁶ Ces sociétés englobent les sociétés qui ont été temporairement inscrites par les ACVM comme courtiers d'exercice restreint tel qu'il est mentionné dans l'Avis 31-327 du personnel des ACVM.



- d) Les personnes physiques souhaitant obtenir l'autorisation de l'OCRCVM en tant que Chef des finances (autant celles qui exercent ces fonctions auprès de sociétés qui transfèrent leur inscription en tant que courtier sur le marché dispensé que celles qui sollicitent l'autorisation pour une société qui n'était pas inscrite au préalable comme courtier sur le marché dispensé) sont dispensées de l'obligation de réussir l'examen d'aptitude pour les chefs des finances compte tenu des dispenses associées aux opérations financières envisagées pour les courtiers membres d'exercice restreint.