

# AVIS DE L'OCRCVM

## **Avis sur les règles Appel à commentaires**

Règles des courtiers membres

*Destinataires à l'interne :*

Affaires juridiques et conformité  
Haute direction  
Inscription

*Personne-ressource :*

Marsha Gerhart

Vice-présidente à la politique de réglementation  
des membres

Téléphone : 416 646-7277

mgerhart@iiroc.ca

**15-0260**

**Le 25 novembre 2015**

## **Livre blanc de l'OCRCVM**

### **Incidence du point de vue des politiques publiques des modifications apportées aux règles concernant l'obligation de mise à niveau des compétences et le versement direct de commissions sur le cadre réglementaire de l'OCRCVM**

#### **Résumé et appel à commentaires**

L'OCRCVM étudie des façons de rendre la réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada plus efficace en réduisant les chevauchements entre les règles et en harmonisant ses normes et exigences avec celles des autres plateformes de réglementation, tout en veillant aux intérêts du public et en maintenant ou en améliorant le choix offert aux investisseurs et la protection des investisseurs.

Par conséquent, l'OCRCVM sollicite des commentaires sur un projet explicatif qui permettrait aux sociétés et aux personnes physiques d'exercer des activités limitées aux titres d'organismes



de placement collectif (**OPC**) et de fonds négociés en bourse en se soumettant à l'encadrement réglementaire de l'OCRCVM.

Dans le cadre de cette démarche, l'OCRCVM :

1. éliminerait l'obligation qu'il impose actuellement aux sociétés et aux personnes physiques d'être habilitées à offrir l'éventail complet des produits de placement, et leur permettrait plutôt d'offrir uniquement des titres d'OPC et de fonds négociés en bourse (sous réserve d'ajustements appropriés visant à tenir compte du risque relatif lié à ces sociétés et personnes physiques du point de vue des exigences en matière de compétence, de surveillance et d'encadrement de l'OCRCVM);
2. permettrait à toutes les sociétés et personnes physiques soumises à l'encadrement réglementaire de l'OCRCVM de tirer parti du « versement direct de commissions ».

Le présent document (le **livre blanc**) décrit en détail le contexte dans lequel s'inscrivent ces concepts et ce projet explicatif, et précise un certain nombre de facteurs d'ordre politique dont les parties intéressées devront peut-être tenir compte pour répondre aux questions suivantes :

1. Considérez-vous ce projet comme d'intérêt public et l'appuyez-vous?
2. Quels effets l'adoption de ce projet aurait-elle :
  - a. sur les investisseurs?
  - b. sur les sociétés inscrites?
  - c. sur les personnes physiques inscrites?
  - d. sur la structure du secteur réglementaire et financier canadien?

Le cas échéant, quelles mesures faut-il prendre face à ces effets?

Le présent projet explicatif pourrait représenter la première étape d'un processus de consultation de grande envergure au sujet des initiatives décrites dans le livre blanc. Celui-ci soulève de nombreuses questions complexes et étroitement liées, qui ont de vastes répercussions et qui exigeront des discussions poussées sur le plan des politiques.

Nous n'avons pas consulté les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**) dans le cadre de l'élaboration du présent projet, pas plus que les ACVM ne se sont prononcées sur le bien-fondé des éléments du projet ou sur la question de savoir si celui-ci est dans l'intérêt public à court ou à long terme. L'examen des ACVM ne se limiterait pas nécessairement au projet explicatif tel que présenté par l'OCRCVM dans le présent livre blanc ou tel qu'il pourrait être présenté dans l'avenir. Toute modification concrète des règles qui découle de ce processus



devrait être soumise à la consultation du public et à l’approbation des ACVM, ainsi qu’à la consultation de toutes les parties intéressées.

### **Commentaires à soumettre**

Les commentaires sur le présent livre blanc doivent nous parvenir au plus tard le 31 mars janvier 2016 et peuvent être transmis par courrier, par télécopieur ou par courriel à :

Marsha Gerhart  
Vice-présidente 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  
Télécopieur : 416 943-6760  
[mgerhart@iiroc.ca](mailto:mgerhart@iiroc.ca)

Veillez noter que toutes les lettres de commentaires présentées seront mises à la disposition du public sur le site Internet de l’OCRCVM - [www.ocrcvm.ca](http://www.ocrcvm.ca) - sous l’onglet « Manuel de réglementation – Règles des courtiers membres de l’OCRCVM – Politiques proposées ».

Veillez adresser vos questions à :

Marsha Gerhart  
Vice-présidente à la politique de réglementation des membres  
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières  
416 646-7277  
[mgerhart@iiroc.ca](mailto:mgerhart@iiroc.ca)

## **Introduction**

Comme indiqué ci-dessus, l’OCRCVM étudie des façons de rendre la réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada plus efficiente en réduisant les chevauchements entre les règles et en harmonisant ses normes et exigences avec celles des autres plateformes de réglementation, tout en veillant aux intérêts du public et en maintenant ou en améliorant le choix offert aux investisseurs et la protection des investisseurs. À cette fin, l’OCRCVM examine l’obligation de mise à niveau des compétences (définie à la section 2.1) prévue par les Règles des courtiers membres de l’OCRCVM, la question connexe du versement direct de commissions (défini à la section 2.2) et leur caractère approprié dans le cadre réglementaire de l’OCRCVM.



L'obligation de mise à niveau des compétences a fait l'objet d'une demande de dispense que l'OCRCVM a reçue d'un courtier de l'OCRCVM (le **requérant**) en 2013. L'OCRCVM avait d'abord accordé au requérant une dispense de l'obligation de mise à niveau des compétences mais l'a par la suite retirée, avec le consentement du requérant, afin de pouvoir examiner plus en détail les enjeux généraux que cette demande soulevait du point de vue des politiques publiques et de la réglementation. Ces enjeux généraux ont incité les ACVM à demander à l'OCRCVM et à l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (**ACFM**) de consulter leurs membres respectifs au sujet de l'opportunité de permettre aux courtiers en placement d'employer des représentants autorisés à traiter uniquement les titres d'OPC (les **représentants d'exercice restreint**).

L'OCRCVM a réalisé un sondage (le **sondage**) auprès de ses courtiers (décrit plus en détail à la section 2.4) au sujet des questions soulevées par les ACVM. (À la même époque, l'OCRCVM a également reçu une demande d'un courtier de l'OCRCVM qui souhaitait obtenir la permission de se prévaloir du versement direct de commissions.) Les résultats du sondage nous ont incités à solliciter davantage de commentaires au sujet des effets de l'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences et de l'adoption d'une structure de versement direct de commissions dans le cadre réglementaire de l'OCRCVM sur les investisseurs, les canaux de distribution des titres d'OPC, les sociétés et les personnes physiques inscrites et la structure de la réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada.

Le présent livre blanc vise à donner à toutes les parties intéressées la possibilité de faire savoir ce qu'elles pensent de ces enjeux et de leurs conséquences sur la structure de la réglementation des valeurs mobilières et du secteur des services financiers au Canada, ce qui guidera l'élaboration des politiques de l'OCRCVM et d'autres organismes.

## **1. Conséquences de l'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences et de l'adoption d'une structure de versement direct de commissions sur le cadre réglementaire de l'OCRCVM**

Les résultats du sondage révèlent que, pour de nombreuses sociétés et personnes physiques inscrites, l'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences dans le cadre réglementaire de l'OCRCVM n'a que peu d'intérêt, à moins que le versement direct de commissions ne soit également permis. Le régime réglementaire actuel de l'OCRCVM ne permet pas le versement direct de commissions; celui-ci est toutefois permis en vertu des règles de l'ACFM et largement répandu chez les courtiers en épargne collective.

Le projet explicatif supprime deux barrières à l'entrée – l'incapacité de procéder au versement direct de commissions et l'obligation de mettre à niveau ses compétences – pour les sociétés et



les personnes physiques inscrites qui souhaitent être réglementées par l'OCRCVM mais dont les activités sont restreintes aux titres d'OPC et de fonds négociés en bourse<sup>1</sup>.

Le projet donnerait la possibilité non seulement aux représentants en épargne collective de passer au cadre réglementaire de l'OCRCVM pour exercer leurs activités de vente de titres d'OPC, mais aussi à l'OCRCVM d'envisager l'opportunité de créer une nouvelle catégorie d'autorisation pour les sociétés et personnes physiques autorisées à traiter uniquement les titres d'OPC.

Comme indiqué ci-dessus, la création d'une nouvelle catégorie d'autorisation et les autres modifications dont traite le présent livre blanc exigeraient notamment une discussion des enjeux généraux soulevés du point de vue des politiques, ainsi que l'approbation des membres existants de l'OCRCVM. Elle obligerait également à tenir compte de l'application des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM à une société autorisée à traiter uniquement les titres d'OPC. Par exemple, une société autorisée à traiter uniquement les titres d'OPC qui exerce des activités plus restreintes qu'une société de courtage de plein exercice et qui ne détient pas d'actifs de clients présente un profil de risque différent de celui d'un courtier en placement de plein exercice pratiquant l'autocompensation.

Nous devrions aussi examiner les modèles de tarification et la structure des coûts de l'OCRCVM pour nous assurer qu'ils tiennent compte du contexte et des initiatives réglementaires associés aux activités restreintes exercées par ces sociétés et personnes physiques.

## **2. Contexte**

### **2.1 Obligation de mise à niveau des compétences<sup>2</sup>**

En vertu des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM (**l'obligation de mise à niveau des compétences**), les représentants inscrits et les représentants en placement d'un courtier de l'OCRCVM qui possèdent la compétence seulement pour être représentant d'un courtier en épargne collective doivent :

- i) mettre à niveau leurs compétences pour acquérir celles qui sont exigées d'un représentant inscrit auprès d'un courtier en placement dans les 270 jours suivant leur autorisation à titre de représentant inscrit ou de représentant en placement;

---

<sup>1</sup> Par souci de commodité, ces deux produits sont appelés « titres d'organismes de placement collectif ».

<sup>2</sup> L'annexe A contient l'historique réglementaire détaillé de l'obligation de mise à niveau des compétences.



- ii) réussir le programme de formation pertinent dans les 18 mois suivant leur autorisation,

après quoi ils deviennent représentants inscrits ou représentants en placement de plein exercice et peuvent négocier un éventail plus vaste de titres et fournir des conseils à leur égard. Au cours de la période de 270 jours, le représentant inscrit ou représentant en placement est autorisé à traiter uniquement les titres d'OPC. Si un représentant ne s'acquitte pas de l'obligation de mise à niveau des compétences dans les délais prescrits, son inscription est automatiquement suspendue.

Une des principales différences entre les exigences minimales en matière de compétence qui s'appliquent aux représentants inscrits et aux représentants en placement en vertu des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM et celles qui s'appliquent aux représentants en épargne collective en vertu des règles de l'ACFM est l'obligation, en vertu des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM, de réussir le Cours relatif au Manuel sur les normes de conduite<sup>3</sup>, ce qui n'est pas exigé par les règles de l'ACFM. Le Cours relatif au Manuel sur les normes de conduite porte sur les questions de déontologie et de conduite et permet d'acquérir certaines connaissances fondamentales au sujet de la réglementation.

## **2.2 Versement direct de commissions<sup>4</sup>**

Pour les besoins du présent livre blanc, *versement direct de commissions* s'entend de la capacité d'un représentant de demander au courtier qui le parraine de verser une partie ou la totalité des commissions qu'il perçoit directement à une société personnelle. Cette dernière peut fournir des services administratifs au représentant et exercer des activités qui n'exigent pas l'inscription aux termes de la législation en valeurs mobilières (par exemple la vente de produits d'assurance).

La notion de *versement direct de commissions* diffère de celle de *représentant constitué en société*, qui s'entend de la capacité d'une personne physique d'exercer des activités nécessitant l'inscription (par exemple des activités de négociation ou de conseil) par l'intermédiaire d'une société qui est elle-même inscrite aux termes de la législation en valeurs mobilières. En général, les courtiers (en placement ou en épargne collective) ne sont pas autorisés à recourir à des représentants constitués en société en vertu du régime actuel de réglementation des valeurs mobilières au Canada. L'article 3 de la Règle 39 des courtiers membres de l'OCRCVM interdit expressément les représentants constitués en société<sup>5</sup>.

---

<sup>3</sup> Administré par Formation mondiale Moody's Analytics (Canada) inc., appelée communément « CSI ».

<sup>4</sup> Se reporter à l'annexe B pour plus de détails sur la question du versement direct de commissions au Canada.

<sup>5</sup> Se reporter à l'annexe C pour plus de détails sur la question des représentants constitués en société au Canada.



Les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM ne prévoient pas de modèle de versement direct de commissions mais exigent plutôt que les représentants reçoivent leur rémunération directement de la société qui les parraine<sup>6</sup> dans le cadre à la fois d'une relation employeur-employé et d'une relation mandant-mandataire<sup>7</sup> entre une société et ses représentants.

Si l'OCRCVM permet le versement direct de commissions, seules les sociétés et les personnes physiques qui entretiennent une relation mandant-mandataire pourront y recourir, ce qui pourrait inciter certaines personnes physiques qui entretiennent une relation employeur-employé à passer à une relation mandant-mandataire.

Comme indiqué plus haut, la majorité des territoires relevant des ACVM<sup>8</sup> ont approuvé la règle de l'ACFM<sup>9</sup> qui permet le versement de commissions à des sociétés non inscrites. La règle de l'ACFM prévoit un certain nombre de conditions, dont l'obligation pour le courtier en épargne collective, son représentant et la société non inscrite du représentant de conclure une convention écrite qui confirme, entre autres, que i) l'arrangement n'a aucunement pour effet de modifier les devoirs, les obligations ou les responsabilités du courtier ou du représentant, ii) le courtier doit superviser le représentant et la société non inscrite afin de s'assurer du respect des exigences de l'ACFM et iii) le représentant et la société non inscrite doivent offrir au courtier un accès complet à tous leurs livres et registres.

Toute règle de l'OCRCVM qui permet le versement direct de commissions devra prévoir des conditions assurant une protection des investisseurs au moins équivalente, voire des conditions supplémentaires.

Compte tenu des différences existant entre le régime actuel de l'OCRCVM et le régime de l'ACFM en ce qui concerne l'obligation de mise à niveau des compétences et le versement direct de commissions, les courtiers de l'OCRCVM qui souhaitent intégrer des représentants en épargne collective à leur groupe sont actuellement tenus :

- i) soit de s'assurer que les représentants en épargne collective satisfont à l'obligation de mise à niveau des compétences et n'utilisent pas un modèle de versement direct de commissions;
- ii) soit de faire employer ces représentants par une entité juridique distincte (qui appartient souvent au même groupe que le courtier en placement) inscrite comme courtier en épargne collective.

---

<sup>6</sup> Se reporter par exemple à l'article 15 de la Règle 18 des courtiers membres de l'OCRCVM.

<sup>7</sup> Ces exigences sont énoncées à l'article 3 de la Règle 39 des courtiers membres de l'OCRCVM.

<sup>8</sup> Se reporter à l'annexe B.

<sup>9</sup> Paragraphe b) de la Règle 2.4.1 de l'ACFM, *Versement de commissions à des sociétés non inscrites*.



### 2.3 Demande de dispense de l'obligation de mise à niveau des compétences

Comme indiqué ci-dessus, l'OCRCVM a reçu une demande de dispense de l'obligation de mise à niveau des compétences qui a soulevé des questions qui ont mené à la publication du présent livre blanc. Le requérant avait demandé cette dispense en raison de son modèle d'affaires particulier, pour les motifs suivants :

- i) **Elle ne nuirait pas à la protection des investisseurs.** Tous les représentants (d'exercice restreint ou non) seraient soumis à l'encadrement de l'OCRCVM. De plus, les systèmes technologiques et les systèmes de conformité assureraient que les activités de négociation d'un représentant d'exercice restreint se limitent aux titres d'OPC.
- ii) **Le service à la clientèle en serait amélioré.** Un client bénéficierait d'un meilleur accès au type approprié de représentants, de services et de produits à mesure que ses besoins en matière de placement évoluent (par exemple lorsqu'il passe d'un portefeuille exclusivement composé de titres d'OPC à un portefeuille comprenant un éventail plus vaste de titres) sans devoir recourir aux services d'une société différente.
- iii) **Elle se traduirait par des économies pour le secteur.** Une double structure (OCRCVM et ACFM) impose aux sociétés inscrites des coûts importants sur le plan juridique, réglementaire, fiscal, opérationnel et technologique et sur celui de la conformité, lesquels pourraient être réduits en regroupant les activités au sein d'un cadre réglementaire unique.

Après avoir pris en considération l'intérêt du public, le conseil de l'OCRCVM a accordé la dispense demandée<sup>10</sup>, ce qui permettra au requérant de faire passer ses activités et ses représentants en épargne collective au cadre réglementaire de l'OCRCVM sans devoir satisfaire à l'obligation de mise à niveau des compétences, sous réserve de certaines conditions.

L'OCRCVM a conclu que la dispense ne portait pas préjudice aux intérêts des courtiers de l'OCRCVM, de leurs clients ou du public, car les activités de négociation que les représentants d'exercice restreint exerceraient en vertu du cadre réglementaire de l'OCRCVM seraient identiques et se limiteraient à celles qu'ils exercent en vertu du cadre réglementaire de l'ACFM; de plus, ces représentants posséderaient au sein du cadre réglementaire de l'OCRCVM un niveau de compétence plus élevé qu'au sein du cadre réglementaire de l'ACFM et seraient soumis à un régime d'encadrement réglementaire tout aussi robuste.

---

<sup>10</sup> Le conseil d'administration de l'OCRCVM peut dispenser un courtier de l'OCRCVM des exigences de toute disposition des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM, lorsqu'il est d'avis que cela ne porte pas préjudice aux intérêts des courtiers membres de l'OCRCVM, de leurs clients ou du public. Se reporter à l'article 15 de la Règle 17 des courtiers membres de l'OCRCVM.





Compte tenu des enjeux propres à l'OCRCVM, la dispense exige que les représentants dispensés de l'obligation de mise à niveau des compétences :

- i) soient autorisés à traiter uniquement les titres d'OPC (ces représentants pourraient mettre à niveau leurs compétences en tout temps pour acquérir celles qui sont exigées d'un représentant inscrit auprès d'un courtier en placement, ce qui leur permettrait de négocier un éventail plus vaste de produits de placement);
- ii) soient tenus de suivre un programme de formation supplémentaire dans les 90 jours suivant leur inscription auprès de l'OCRCVM. En accordant cette dispense, l'OCRCVM a jugé qu'il était nécessaire d'instaurer un programme de formation supplémentaire axé sur la déontologie, sur la conduite et sur d'autres renseignements pertinents propres à l'OCRCVM pour une inscription restreinte aux titres d'organismes de placement collectif en vertu du cadre réglementaire de l'OCRCVM afin d'aplanir les différences entre les formations données dans le cadre réglementaire de l'OCRCVM et dans celui de l'ACFM.

De plus, les prêts sur marge ne seraient pas permis dans les comptes de clients à l'égard desquels les représentants d'exercice restreint effectuent des opérations ou donnent des conseils. En effet, alors que les représentants de plein exercice soumis au cadre réglementaire de l'OCRCVM doivent suivre une formation concernant les prêts sur marge, ce n'est pas le cas des représentants soumis au cadre réglementaire de l'ACFM. Par conséquent, les représentants en épargne collective peuvent ne pas posséder de formation ou d'expérience dans le domaine des prêts sur marge.

Enfin, le requérant a été tenu de fournir à l'OCRCVM un plan détaillé décrivant la structure de la réorganisation proposée. Ce plan sera soumis à l'approbation du personnel de l'OCRCVM ou d'un conseil de section de l'OCRCVM, selon le cas, et l'OCRCVM prévoit également que les territoires concernés relevant des ACVM participeront à l'examen de cette réorganisation.



## 2.4 Sondage de l'OCRCVM

Après l'octroi de la dispense de l'obligation de mise à niveau des compétences, les ACVM ont demandé à l'OCRCVM et à l'ACFM de consulter leurs membres respectifs au sujet de l'opportunité de permettre aux courtiers en placement d'employer des représentants d'exercice restreint. En particulier, les ACVM ont demandé à l'ACFM et à l'OCRCVM d'interroger leurs membres respectifs sur les arguments qui justifient l'octroi (ou encore le refus) d'une dispense de l'obligation de mise à niveau des compétences, et sur les solutions de rechange qui répondraient le mieux aux intérêts de tous les membres de l'OCRCVM et de l'ACFM.

En réponse aux questions soulevées par les ACVM, l'OCRCVM et l'ACFM ont élaboré de concert des sondages essentiellement équivalents du point de vue du fond et de la forme. Le sondage de l'OCRCVM<sup>11</sup> comprenait des questions à caractère démographique destinées à situer les réponses sur le fond dans leur contexte et demandait aux participants :

- i) s'ils solliciteraient une dispense de l'obligation de mise à niveau;
- ii) le cas échéant, d'expliquer pourquoi ils solliciteraient cette dispense et quand ils seraient susceptibles de le faire;
- iii) d'énumérer les conséquences positives et négatives du fait de permettre aux représentants d'exercice restreint d'exercer leurs activités en vertu du cadre réglementaire de l'OCRCVM sur les participants, leurs personnes autorisées et leurs clients;
- iv) si l'inscription des représentants d'exercice restreint devait se faire au moyen d'une modification des règles ou par voie d'un processus de demande de dispense;
- v) s'il existe des solutions de rechange à l'octroi d'une dispense qui pourraient répondre aux intérêts des investisseurs, des courtiers de l'OCRCVM et des personnes autorisées.

Les principales constatations qui ressortent des commentaires qualitatifs fournis par les courtiers de l'OCRCVM en réponse au sondage de l'OCRCVM sont les suivantes :

- i) les raisons pour lesquelles les courtiers de l'OCRCVM se prévaudraient de la dispense sont les suivantes : souplesse accrue, efficacité opérationnelle, réduction des coûts et amélioration de l'expérience du client;

---

<sup>11</sup> Le sondage a été envoyé à 160 courtiers membres de l'OCRCVM, et 41 y ont répondu. On note un fort taux de réponse de la part des sociétés soumises aux deux cadres réglementaires (celui de l'OCRCVM et celui de l'ACFM). Quinze des 41 courtiers membres qui ont répondu au sondage solliciteraient une dispense de l'obligation de mise à niveau des compétences s'ils en avaient la possibilité. D'après l'examen des commentaires des participants, les autres courtiers membres appuient l'octroi de cette dispense mais ne sont pas certains qu'ils la solliciteraient eux-mêmes.



- ii) certains courtiers de l'OCRCVM souhaiteraient obtenir davantage d'information et devraient procéder à des analyses plus détaillées avant de décider de se prévaloir ou non de la dispense;
- iii) en ce qui concerne les conséquences positives et négatives sur les sociétés, les personnes inscrites et les clients, la plupart des participants se sont concentrés sur les avantages et les inconvénients de la dispense en partant de leur propre point de vue, plutôt que de commenter l'incidence sur le secteur et les investisseurs dans leur ensemble; ceux qui se sont intéressés aux conséquences sur le secteur ont généralement souligné les conséquences négatives sur les sociétés, dont la concurrence accrue livrée par les courtiers de l'OCRCVM aux courtiers de l'ACFM, ce qui pourrait entraîner une diminution du nombre de sociétés traitant uniquement les titres d'OPC et la déchéance du cadre réglementaire de l'ACFM;
- iv) les participants recommandaient fortement que l'octroi d'une dispense de l'obligation de mise à niveau des compétences se fasse au moyen d'une modification des règles plutôt que par voie d'un processus de demande de dispense, afin d'assurer l'uniformité et d'établir des règles du jeu équitables, et pour que le changement s'accompagne d'un processus de consultation transparent;
- v) la principale solution de rechange à l'octroi de la dispense proposée par les participants est la fusion entre l'OCRCVM et l'ACFM; certains participants ont également indiqué que les différences entre les cadres réglementaires de l'OCRCVM et de l'ACFM (p. ex. le recours à une structure de versement direct de commissions) justifiaient certaines mesures d'harmonisation.

Le personnel de l'OCRCVM a communiqué les résultats du sondage aux courtiers de l'OCRCVM qui y ont participé. Dans son rapport, l'OCRCVM a signalé qu'il solliciterait des commentaires supplémentaires auprès d'un public plus large sur les questions soulevées dans le sondage. Le présent livre blanc constitue l'étape suivante de cet exercice de sollicitation.

### **3. Analyse des questions réglementaires et sectorielles liées à l'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences et au versement direct de commissions**

Notre projet explicatif soulève un certain nombre de questions réglementaires et sectorielles que nous classons en trois catégories : questions liées à la protection des investisseurs, questions touchant les courtiers de l'OCRCVM et questions touchant les représentants.



### 3.1 Questions liées à la protection des investisseurs

Les courtiers de l'OCRCVM qui ont répondu au sondage ont indiqué que l'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences pouvait entraîner les conséquences positives et négatives suivantes sur les investisseurs.

Conséquences positives	Conséquences négatives
<ul style="list-style-type: none"><li>• guichet unique;</li><li>• rapports consolidés;</li><li>• éventail accru de produits de placement;</li><li>• capacité de maintenir des relations avec les représentants;</li><li>• possibilité pour les représentants en épargne collective d'acquérir des compétences plus poussées au sein du cadre réglementaire de l'OCRCVM;</li><li>• possibilité pour les sociétés d'investir les économies dans l'amélioration de l'expérience du client;</li><li>• transparence accrue liée à une société, un organisme de réglementation et un processus de traitement des plaintes uniques;</li><li>• le Fonds canadien de protection des épargnants (<b>FCPE</b>) est mieux établi que la Corporation de protection des investisseurs (<b>CPI</b>) de l'ACFM;</li><li>• accès par les investisseurs en titres d'OPC du Québec à la protection offerte par le FCPE.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• réduction de la concurrence au sein du secteur;</li><li>• risque de confusion quant aux produits et services qui peuvent être offerts par un représentant d'exercice restreint;</li><li>• risque que les représentants d'exercice restreint vendent des produits pour lesquels ils ne sont pas inscrits;</li><li>• problèmes de transition;</li><li>• risque d'augmentation des coûts;</li><li>• perte de la protection globale offerte par le FCPE et la CPI de l'ACFM si un représentant d'exercice restreint passe au cadre réglementaire de l'OCRCVM (si un client a un compte auprès d'une société membre de l'ACFM et un compte distinct auprès d'une société membre de l'OCRCVM, il bénéficie à la fois de la protection offerte par le FCPE et par la CPI de l'ACFM).</li></ul>

La protection des investisseurs est l'aspect le plus important du mandat de l'OCRCVM en tant qu'organisme de réglementation chargé de veiller aux intérêts du public. L'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences doit donc être examinée en priorité dans cette optique. Comme indiqué ci-dessus, l'OCRCVM a examiné de très près les questions liées à la protection des investisseurs dans le contexte de la demande de dispense qu'il a reçue et déterminé que, dans ce cas, une dispense de l'obligation de mise à niveau des compétences sous réserve des conditions indiquées ci-dessus ne portait pas préjudice aux intérêts du public.



### 3.2 Questions touchant les courtiers de l'OCRCVM

Les courtiers de l'OCRCVM qui ont répondu au sondage ont relevé plusieurs conséquences positives et négatives sur les sociétés qui se prévalent d'une dispense de l'obligation de mise à niveau des compétences, dont certaines sont présentées dans le tableau suivant.

Conséquences positives	Conséquences négatives
<ul style="list-style-type: none"><li>• souplesse accrue dans le transfert des clients et des personnes inscrites;</li><li>• planification de la relève plus aisée pour les représentants en épargne collective, qui pourront transférer leurs affaires à un représentant inscrit auprès d'un courtier en placement;</li><li>• structure d'entreprise simplifiée, efficacité opérationnelle (p. ex. structures de conformité) et réduction des coûts liées à l'utilisation d'une plateforme unique;</li><li>• possibilités de développement des affaires;</li><li>• possibilité d'améliorer l'expérience du client en permettant à celui-ci de traiter avec une seule société et en investissant les économies liées à l'efficacité opérationnelle dans l'amélioration de son expérience;</li><li>• possibilité d'améliorer l'expérience et les compétences des personnes inscrites;</li><li>• processus de traitement des plaintes plus transparent pour le client.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• complexité accrue liée à la surveillance de la conformité des activités des représentants d'exercice restreint;</li><li>• fardeau représenté par la formation supplémentaire des représentants d'exercice restreint;</li><li>• risque que les représentants d'exercice restreint vendent des produits pour lesquels ils ne sont pas inscrits;</li><li>• problèmes de transition et coûts associés au transfert des représentants d'exercice restreint au cadre réglementaire de l'OCRCVM;</li><li>• incompatibilité entre certaines exigences de l'OCRCVM et le modèle d'affaires des OPC (p. ex. recours à une structure de versement direct de commissions);</li><li>• augmentation des coûts (p. ex. exigences en matière de capital plus élevées en vertu du cadre réglementaire de l'OCRCVM; droits d'adhésion à l'OCRCVM plus élevés pour les sociétés du Québec comparativement aux droits qu'elles paient actuellement à l'Autorité des marchés financiers (AMF)).</li></ul>

Du point de vue du secteur, bien que les participants du secteur relèvent de nombreux avantages découlant de l'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences, certains facteurs pourraient la rendre peu attrayante pour d'autres acteurs.

Un certain nombre de courtiers de l'OCRCVM dont le groupe compte des membres de l'ACFM se sont dotés d'une image de marque forte dans les deux volets de leurs activités (celles qui



relèvent de l'OCRCVM et celles qui relèvent de l'ACFM). Certains membres de l'ACFM qui font partie du groupe d'un courtier de l'OCRCVM détiennent plusieurs inscriptions, notamment à titre de courtier de plans de bourses d'études, de gestionnaire de portefeuille, de courtier sur le marché dispensé, de gestionnaire de fonds d'investissement et de gestionnaire d'opérations sur marchandises. De nombreux groupes de sociétés ont diverses structures commerciales, juridiques et fiscales qui sous-tendent leur structure d'entreprise. Cette diversité peut rendre l'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences peu intéressante pour certains courtiers de l'OCRCVM.

En général, en vertu du régime réglementaire actuel du secteur canadien des valeurs mobilières, l'OCRCVM a pour rôle de réglementer les courtiers de plein exercice et l'ACFM a pour rôle de réglementer les personnes qui vendent exclusivement des titres d'OPC. L'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences éliminerait une barrière à l'entrée pour les représentants en épargne collective qui souhaitent exercer leurs activités selon le cadre réglementaire de l'OCRCVM et pour les courtiers de l'OCRCVM qui souhaitent élargir leur gamme de services liés aux OPC. L'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences pourrait soumettre les courtiers de l'ACFM à une concurrence accrue de la part des courtiers de l'OCRCVM et :

- (i) entraîner une diminution du nombre de sociétés traitant uniquement les titres d'OPC en vertu du cadre réglementaire de l'ACFM, ce qui, comme l'ont fait remarquer les participants au sondage, pourrait rendre l'ACFM moins viable économiquement;
- (ii) inciter les représentants en épargne collective parrainés par une société qui se prévaut de la dispense à quitter le secteur plutôt que de passer au cadre réglementaire de l'OCRCVM et de se soumettre aux exigences de l'OCRCVM.

### **3.3 Questions touchant les représentants**

Les courtiers de l'OCRCVM qui ont répondu au sondage ont relevé plusieurs conséquences positives et négatives sur les représentants qui se prévalent d'une dispense de l'obligation de mise à niveau des compétences, dont certaines sont présentées dans le tableau suivant.



<b>Conséquences positives</b>	<b>Conséquences négatives</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• possibilités d'emploi plus nombreuses pour les représentants en épargne collective;</li><li>• passage aisé au cadre réglementaire de l'OCRCVM;</li><li>• souplesse accrue et possibilités de perfectionnement personnel et professionnel plus nombreuses;</li><li>• capacité d'ajouter de la valeur pour les clients;</li><li>• efficacité opérationnelle et réduction des coûts;</li><li>• transfert de certaines responsabilités en matière de conformité des conseillers aux sociétés.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• concurrence accrue et « déloyale »;</li><li>• augmentation des coûts et problèmes de transition associés au transfert au cadre réglementaire de l'OCRCVM;</li><li>• risque que les investisseurs ne comprennent pas les différences de compétences entre les représentants de plein exercice et les représentants d'exercice restreint;</li><li>• obligation de rehausser ses compétences pour passer au cadre réglementaire de l'OCRCVM et de se conformer aux exigences en matière de formation continue;</li><li>• incapacité de recourir à une structure de versement direct de commissions.</li></ul>

La norme de compétence applicable aux représentants en épargne collective est fixée par les ACVM et l'ACFM et cadre avec les exigences de l'OCRCVM auxquelles les représentants d'exercice restreint doivent se soumettre, avant de satisfaire à l'obligation de mise à niveau des compétences; cependant, cette norme de compétence ne comprend pas de formation en déontologie ni d'information propre à l'OCRCVM qui équivalent à ce que prévoient les exigences de l'OCRCVM.

De plus, la norme de compétence applicable aux représentants en épargne collective ne comprend pas de formation concernant les prêts sur marge puisque les courtiers en épargne collective ne sont pas autorisés à fournir des services de marge. Du point de vue de la protection des investisseurs, les prêts sur marge devraient être permis uniquement (sous réserve des obligations en matière de convenance applicables) dans les comptes de clients qui sont suivis par des représentants possédant des compétences suffisantes, et ne devraient donc pas être permis dans les comptes de clients à l'égard desquels des représentants d'exercice restreint effectuent des opérations, puisque, à moins de satisfaire à l'obligation de mise à niveau des compétences, il ne possèdent pas de formation dans le domaine des prêts sur marge.



### **Facteurs à prendre en considération**

1. Selon vous, l'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences aurait-elle d'autres conséquences positives ou négatives sur les investisseurs, les courtiers et les personnes inscrites, en plus de celles décrites ci-dessus? Si oui, lesquelles?
2. Si l'obligation de mise à niveau des compétences était éliminée, d'autres exigences en matière de compétence (en plus de celles que l'ACFM impose actuellement aux représentants d'exercice restreint) devraient-elles être mises en place? Dans l'affirmative, quelles en seraient les conséquences?
3. Selon vous, quelles conditions y aurait-il lieu d'imposer aux représentants d'exercice restreint qui exercent leurs activités selon le cadre réglementaire de l'OCRCVM pour que la protection des investisseurs ne soit pas compromise?

### **3.4 Questions réglementaires et sectorielles liées au versement direct de commissions**

La structure de versement direct de commissions est couramment utilisée depuis plus de 20 ans dans le secteur des OPC. Les promoteurs de cette structure lui attribuent un certain nombre d'avantages, dont les suivants :

- (i) elle offre une structure plus rentable sur le plan fiscal pour gérer les flux et les décaissements d'impôts des sociétés;
- (ii) elle améliore le recrutement et la fidélisation du personnel;
- (iii) elle aide les conseillers à planifier plus facilement leur relève;
- (iv) elle améliore l'expérience du client.

L'adoption d'une structure de versement direct de commissions en vertu du cadre réglementaire de l'OCRCVM obligerait l'OCRCVM à modifier ses règles afin d'assurer que la relation entre un courtier de l'OCRCVM, son représentant et la société non inscrite de ce représentant comprenne tous les mécanismes réglementaires de protection des intérêts du public, des courtiers de l'OCRCVM et des représentants – par exemple en veillant à ce qu'un courtier de l'OCRCVM demeure responsable envers ses clients des actes de ses représentants et à ce que les conflits d'intérêts soient gérés correctement.

#### *Questions fiscales*

La situation fiscale des personnes inscrites qui recourent à une structure de versement direct de commissions est imprécise. Comme indiqué plus haut, la législation en valeurs mobilières au





Canada exige que toutes les activités nécessitant l'inscription soient exercées par des personnes dûment inscrites. Par ailleurs, selon une disposition des lois fiscales, une société ne peut que déclarer les revenus qu'elle tire des activités qu'elle entreprend. Le fait de ne pas déclarer le versement des commissions et de ne pas effectuer les retenues et déductions à la source obligatoires conformément aux lois fiscales pourrait donner lieu à une obligation fiscale.

#### **Facteurs à prendre en considération**

1. Le cadre réglementaire de l'OCRCVM se prête-t-il à une structure de versement direct de commissions? Si oui, à quelles conditions, s'il en est, conviendrait-il d'assujettir une telle structure?

### **3.5 Enjeux potentiels propres au cadre réglementaire du Québec**

La création d'une nouvelle catégorie d'autorisation de l'OCRCVM pour les sociétés et personnes physiques autorisées à traiter uniquement les titres d'OPC soulève des enjeux potentiels propres au cadre réglementaire du Québec qui sont résumés ci-dessous.

#### Chambre de la sécurité financière

En vertu de l'article 312 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (la **Loi sur la distribution**), les représentants de sociétés inscrites dans la catégorie de courtier en épargne collective doivent être membres de la Chambre de la sécurité financière (**CSF**).

La création d'une nouvelle catégorie d'autorisation de l'OCRCVM pour les sociétés et personnes physiques autorisées à traiter uniquement les titres d'OPC pourrait nécessiter des modifications d'ordre législatif pour permettre aux personnes physiques de cesser d'être des représentants d'un courtier en épargne collective et de devenir des représentants d'un courtier de l'OCRCVM tout en demeurant des représentants d'exercice restreint, ce qui impliquerait que ces représentants ne pourraient plus être tenus d'être membres de la CSF. Par conséquent, la création d'une nouvelle catégorie d'autorisation de l'OCRCVM pour les sociétés et personnes physiques autorisées à traiter uniquement les titres d'OPC pourrait avoir une incidence sur le nombre de membres de la CSF.

#### Fonds d'indemnisation des services financiers

En vertu de l'article 148.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec), les dispositions de la Loi sur la distribution qui ont trait au Fonds d'indemnisation des services financiers (le **Fonds d'indemnisation**) s'appliquent aux sociétés inscrites dans la catégorie de courtier en épargne collective. En ce qui concerne les courtiers en épargne collective, le financement du Fonds



d'indemnisation dépend du nombre de représentants parrainés par les sociétés inscrites dans la catégorie de courtier en épargne collective. Par conséquent, la création d'une nouvelle catégorie d'autorisation de l'OCRCVM pour les sociétés et personnes physiques autorisées à traiter uniquement les titres d'OPC pourrait avoir une incidence sur le Fonds d'indemnisation, incidence qui serait proportionnelle à la diminution du nombre de personnes physiques inscrites dans la catégorie de représentant d'un courtier en épargne collective. Une baisse importante du nombre de personnes physiques inscrites dans la catégorie de représentant d'un courtier en épargne collective pourrait entraîner une diminution des revenus du Fonds d'indemnisation et, par conséquent, une réévaluation de la cotisation à verser à celui-ci.

#### **4. Prochaines étapes**

L'OCRCVM est très désireuse de connaître votre point de vue sur les questions exposées dans le présent livre blanc. Nous examinerons les commentaires reçus pour déterminer les mesures réglementaires à notre disposition, lesquelles pourraient comprendre les suivantes :

- (i) Maintenir le régime réglementaire de l'OCRCVM tel quel (c.-à-d. exclure le versement direct de commissions et maintenir l'obligation de mise à niveau des compétences).
- (ii) Éliminer uniquement l'obligation de mise à niveau des compétences.
- (iii) Permettre une structure de versement direct de commissions au sein du cadre réglementaire de l'OCRCVM.
- (iv) Éliminer l'obligation de mise à niveau des compétences et permettre une structure de versement direct de commissions au sein du cadre réglementaire de l'OCRCVM.

À la fin de la période de consultation et après examen des commentaires, nous déterminerons s'il y a lieu de mener des consultations plus poussées auprès des parties intéressées, y compris des autres organismes de réglementation.

## Annexe A

### Historique réglementaire de l'obligation de mise à niveau des compétences

Les règlements en matière de valeurs mobilières de l'Ontario et les règles de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (**CVMO**) (ainsi que les règles correspondantes qui existaient au Nouveau-Brunswick) en vigueur avant la création de l'ACFM empêchaient les représentants de courtiers en épargne collective d'être inscrits en tant que représentant d'un courtier en placement. Par suite de cette approche réglementaire, un courtier en placement pouvait uniquement employer des représentants qui satisfaisaient aux exigences en matière de compétence applicables aux opérations ou aux conseils sur les types de titres que le courtier en placement était autorisé à traiter ou sur lesquels il pouvait donner des conseils.

La CVMO a modifié ses exigences le 17 août 2000 après une période de consultation de quatre ans en vue de permettre aux représentants uniquement autorisés à traiter les titres d'organismes de placement collectif (les **représentants d'exercice restreint**) d'être employés par des courtiers en placement, mais seulement pendant une période de 270 jours, durant laquelle ces représentants sont tenus de satisfaire aux exigences en matière de compétence applicables à un représentant en épargne collective.

Outre les restrictions ci-dessus, les règlements en matière de valeurs mobilières de l'Ontario limitaient également le nombre de représentants d'exercice restreint pouvant être employés à un moment quelconque par un courtier en placement à 100 ou 5 % du nombre total de représentants, selon le nombre le moins élevé. Cette restriction a été supprimée en 2007. À l'époque, la CVMO avait publié le commentaire suivant :

« [traduction] *La Commission a examiné la proposition de supprimer l'exigence relative aux 270 jours mais a décidé de ne pas y donner suite pour le moment. L'objectif du statut temporaire de représentant d'exercice restreint est de permettre aux représentants de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) nouvellement embauchés qui possèdent déjà les compétences voulues pour vendre des titres d'organismes de placement collectif de devenir plus facilement des représentants de l'ACCOVAM ayant toutes les qualités requises. Le fait d'ajouter la suppression de l'exigence relative aux 270 jours [à la suppression du plafond applicable au nombre de représentants autorisés à vendre uniquement des titres d'organismes de placement collectif chez un courtier de plein exercice] aurait pour effet de modifier la finalité de l'emploi de représentants d'exercice restreint par les membres de l'ACCOVAM. Il deviendrait alors possible pour des personnes embauchées en tant que représentants d'exercice restreint de le rester indéfiniment, ce qui permettrait aux membres de l'ACCOVAM d'employer un*

*nombre illimité de représentants dont les compétences se limitent aux titres d'organismes de placement collectif. Cependant, étant donné la structure actuelle de notre système de réglementation des valeurs mobilières, il appartient à l'ACFM d'agir en tant qu'organisme d'autoréglementation (OAR) auprès des sociétés et des personnes physiques dont les activités de courtage se limitent à la vente de titres d'organismes de placement collectif. La suppression de la règle relative aux 270 jours aurait pour effet de permettre un modèle d'affaires qui serait incompatible avec la conception du système de réglementation actuel. De plus, si un nombre suffisant des membres les plus importants de l'ACFM transféraient leurs activités à des membres de l'ACCOVAM appartenant à leur groupe, la viabilité de l'ACFM pourrait être compromise. Par conséquent, nous estimons justifié de maintenir l'exigence relative aux 270 jours tant que les rôles de ces OAR dans notre système de réglementation n'ont pas été réévalués. » (Avis de modification de la règle 31-502 de la CVMO intitulée Proficiency Requirements for Registrants, 9 mars 2007)*

Dans le cadre du projet de réforme nationale de l'inscription, les règles de l'Ontario et du Nouveau-Brunswick ont été abrogées au moment de l'adoption du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (**Règlement 31-103** ou Norme canadienne 31-103 ailleurs qu'au Québec) le 28 septembre 2009. Le Règlement 31-103 ne prévoyait pas d'obligation de mise à niveau des compétences puisque cette obligation a été ajoutée aux Règles des courtiers membres de l'OCRCVM le jour même où le Règlement 31-103 est entré en vigueur.

## Annexe B

### Contexte du versement direct de commissions

Le débat entourant le versement direct de commissions et les représentants constitués en société occupe les autorités de réglementation et le secteur depuis plus de 15 ans au Canada. En 1999, les ACVM ont publié l'Avis 33-304 des ACVM, communément appelé *énoncé de position sur les structures de distribution* (et abrogé par les ACVM en 2009), qui traitait des questions d'ordre réglementaire soulevées par suite des changements survenus dans la manière dont les sociétés de courtage structuraient leurs activités pour faciliter la prestation de services de négociation de titres et de services de conseil au public. L'*énoncé de position sur les structures de distribution* insistait sur le fait qu'une personne inscrite à titre de représentant ne pouvait se livrer à des activités nécessitant l'inscription par l'intermédiaire d'une société non inscrite; toutefois, certaines ententes de service conclues entre des courtiers et des sociétés non inscrites étaient réputées acceptables. Les ACVM ont exprimé leurs préoccupations d'ordre réglementaire liées à la participation de sociétés non inscrites à des activités de négociation de titres – soit la nécessité d'assurer une surveillance efficace, la responsabilité juridique envers les clients, l'accès des autorités de réglementation aux livres et registres et la gestion des conflits d'intérêts – sans traiter dans le moindre détail des préoccupations d'ordre réglementaire soulevées par la pratique du versement direct de commissions.

La création de l'ACFM est venue éclairer le débat entourant le versement direct de commissions. À l'origine, les règles de l'ACFM (en particulier la Règle 2.4.1) interdisaient le versement de commissions à quiconque d'autre que la personne inscrite à titre de représentant. L'adoption de cette interdiction a provoqué des pressions intenses de la part du secteur des organismes de placement collectif, qui s'y opposait (le versement direct de commissions était déjà une pratique courante dans le secteur à cette époque), ce qui a entraîné la suspension de la Règle 2.4.1 de l'ACFM au moment où l'ACFM a été reconnue comme organisme d'autoréglementation. Au bout du compte, la Règle 2.4.1 de l'ACFM a été abrogée et remplacée par sa version actuelle, qui, combinée aux positions administratives adoptées par les divers territoires relevant des ACVM, permet dans les faits la pratique du versement direct de commissions par les représentants en épargne collective dans tous les territoires relevant des ACVM qui reconnaissent l'ACFM sauf en Alberta (la Règle 2.4.1. de l'ACFM est expressément inapplicable en Alberta) et à Terre-Neuve-et-Labrador.

Les courtiers en épargne collective en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, au Québec, au Nouveau-Brunswick et à Terre-Neuve-et-Labrador doivent aussi tenir compte des différentes positions administratives adoptées par les autorités en valeurs mobilières de ces provinces. Chacune de ces commissions provinciales, sauf l'ASC et les autorités en valeurs mobilières du Québec et de Terre-Neuve-et-Labrador (dont les positions sont traitées dans les paragraphes suivants), ont adopté une règle qui permet le versement direct de commissions.

(a) En février 2002, la British Columbia Securities Commission (**BCSC**) a adopté le BC Instrument 32-503 intitulé *Registration Exemption for Salespersons' Corporations*.  
**Avis de l'OCRCVM 15-0260 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Règles des courtiers membres – Livre blanc**

Cet instrument dispense une société non inscrite de l'obligation de s'inscrire à titre de courtier « [traduction] lorsqu'elle touche des commissions et des honoraires de la part d'un courtier ». Cette règle s'applique uniquement aux membres de l'ACFM.

- (b) En octobre 2007, la Commission des valeurs mobilières du Manitoba (CVMM) a rendu une ordonnance essentiellement identique à l'instrument de la BCSC, bien qu'elle ne s'applique pas exclusivement aux membres de l'ACFM. Tout comme l'instrument de la BCSC, la dispense de la CVMM est accordée aux sociétés non inscrites « [traduction] dans l'unique but de les autoriser à recevoir des commissions et des honoraires d'un courtier ».
- (c) En septembre 2009, la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick a rendu une ordonnance générale qui est à présent intégrée à la Règle locale 31-502. Cette règle est rédigée quelque peu différemment des règles et ordonnances publiées en Colombie-Britannique et au Manitoba. Elle permet le versement direct de commissions (appelé « commissions dirigées » dans la règle) mais interdit expressément aux sociétés d'exercer des activités qui exigent l'inscription. L'application de cette règle ne se limite pas aux courtiers membres de l'ACFM.

À l'heure actuelle, l'Autorité des marchés financiers (**AMF**) n'autorise pas les courtiers en épargne collective inscrits à permettre le versement direct de commissions au Québec, ce qui s'inscrit dans la continuité de la position exprimée par le Bureau des services financiers dans un bulletin publié en mars 2002. Cependant, dans le document de consultation de l'AMF intitulé *Consultation relative à l'harmonisation de la réglementation du secteur de l'épargne collective* publié pour commentaires le 1<sup>er</sup> octobre 2010, l'AMF a indiqué qu'elle modifierait ses règles pour permettre le versement direct de commissions par les courtiers en épargne collective inscrits au Québec. L'Assemblée nationale du Québec a par la suite déposé le projet de loi n° 58 intitulé *Loi modifiant de nouveau diverses dispositions législatives concernant principalement le secteur financier*, qui, s'il avait été adopté, aurait modifié la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) de façon à permettre les « représentants constitués en société » au Québec (concept plus large que celui du « versement direct de commissions »). Le projet de loi n° 58 est toutefois mort au feuillet en raison du changement de gouvernement au Québec.

En novembre 2012, l'autorité de réglementation de Terre-Neuve-et-Labrador a pris position contre le versement direct de commissions dans le Bulletin No. 20 intitulé *Representatives Directing Commissions to Personal Corporations and Use of Business Names that are Similar to Incorporated Entities*. Ce bulletin énonce la position de l'autorité de réglementation selon laquelle le versement d'une commission ou autre rémunération à une personne physique ou à une société qui n'est pas inscrite à Terre-Neuve-et-Labrador n'est pas permis mais ne fournit pas d'explication supplémentaire à ce sujet.

## Annexe C

### Représentants constitués en société

Sous réserve de ce qui suit, les courtiers (en placement ou en épargne collective) ne sont pas autorisés à recourir à des représentants constitués en société en vertu du régime actuel de réglementation des valeurs mobilières au Canada.

La mise en place d'un régime autorisant le recours aux représentants constitués en société oblige à modifier la législation en valeurs mobilières. En vertu de la législation en valeurs mobilières en vigueur dans la plupart des territoires canadiens, pour pouvoir se livrer à des activités nécessitant l'inscription – c'est-à-dire des activités de négociation ou de conseil<sup>12</sup> – une personne doit soit être inscrite à titre de courtier (p. ex. de courtier en placement) ou de conseiller (p. ex. à titre de gestionnaire de portefeuille), soit être inscrite à titre de représentant d'une société inscrite. Aux termes de la législation en valeurs mobilières en vigueur au Canada, « représentant » s'entend généralement d'une personne physique. Par ailleurs, en vertu des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM, la relation entre un courtier membre de l'OCRCVM et son représentant peut être soit une relation employeur-employé, soit une relation mandant-mandataire<sup>13</sup>. Une entité constituée en société ne peut donc s'inscrire à titre de représentant à moins que la législation ne soit modifiée.

Certains territoires relevant des ACVM ont entrepris de modifier leurs lois respectives sur les valeurs mobilières afin d'établir un cadre législatif qui instituera le concept de représentant constitué en société – que ces territoires désignent sous l'expression « *professional corporations* » (sociétés professionnelles) – tout en veillant à régler les questions liées à la protection des investisseurs, mais aucune modification n'a été mise en vigueur à ce jour<sup>14</sup>.

Soulignons également que l'ébauche révisée de la *Loi sur les marchés des capitaux* publiée aux fins de consultation en août 2015 (comme le prévoit le protocole d'entente portant sur le régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux) traite du concept de « société professionnelle », soit une société inscrite qui agit à titre de courtier ou de conseiller au nom d'un autre courtier ou conseiller par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs personnes physiques inscrites.

---

<sup>12</sup> Pour les besoins du présent livre blanc, nous ne traitons pas des activités exercées à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, qui nécessitent aussi l'inscription aux termes de la législation en valeurs mobilières.

<sup>13</sup> Se reporter à l'article 3 de la Règle 39 des courtiers membres de l'OCRCVM.

<sup>14</sup> Par exemple, l'Alberta et la Saskatchewan ont toutes deux adopté mais pas encore promulgué des dispositions législatives permettant aux « sociétés professionnelles » de s'inscrire aux termes de leurs lois respectives sur les valeurs mobilières pour exercer des activités de courtier ou de conseiller par l'intermédiaire de personnes physiques inscrites, sous réserve de certaines conditions.