

AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles Réponse aux commentaires Règles des courtiers membres

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

Personne-ressource :
Marsha Gerhart
Vice-présidente à la politique de réglementation
des membres
416 646-7277
mgerhart@iroc.ca

16-0230
Le 6 octobre 2016

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

Réponse aux commentaires

Sommaire

L'OCRCVM est déterminé à rendre la réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada plus efficiente en réduisant les lacunes et les chevauchements dans les règles et en harmonisant ses normes et exigences avec celles des autres cadres réglementaires, tout en maintenant ou en améliorant la protection des investisseurs. Dans cette optique, nous avons sollicité des commentaires (**le livre blanc**)¹ 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. Le projet assurerait une cohérence dans la réglementation des personnes inscrites auprès de l'ACFM² et de l'OCRCVM dans deux domaines importants : les compétences et le versement direct de commissions.

En réponse aux commentaires reçus concernant le livre blanc :

¹ Se reporter à l'Avis de l'OCRCVM 15-0260 publié le 25 novembre 2015.

² L'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels.

1. nous participerons activement à la consultation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**) sur le projet de rehaussement des obligations des personnes inscrites envers leurs clients³ (qui comprend des réformes ciblées visant à rehausser les obligations en matière de compétence dans certains cadres réglementaires);
2. nous chercherons à obtenir des éclaircissements de la part des autorités fédérales sur les règles applicables au versement direct des commissions;
3. nous travaillerons avec chacune des sociétés intéressées pour aider leurs conseillers à mettre à niveau leurs compétences afin de répondre aux exigences en matière de compétence de l'OCRCVM de la façon la plus efficace possible;
4. nous chercherons à obtenir la collaboration de nos partenaires en matière de réglementation, des autorités gouvernementales, des investisseurs et des autres parties intéressées sur des initiatives visant à réduire la fragmentation, le fardeau réglementaire et les possibilités d'arbitrage réglementaire entre les différents cadres réglementaires, tout en maintenant ou en améliorant la protection des investisseurs.

Notre réponse tient compte de la grande diversité des opinions exprimées en réponse au livre blanc et des préoccupations légitimes soulevées par celui-ci, dont chacune mérite que nous y répondions expressément.

Notre réponse tient compte aussi des nombreux changements survenus dans le domaine de la réglementation depuis que nous avons publié le livre blanc, en particulier des propositions formulées par nos partenaires des ACVM et certains de leurs gouvernements qui pourraient avoir enlevé de la pertinence à certains éléments du livre blanc.

Le présent avis résume les commentaires que nous avons reçus au sujet du projet explicatif et contient notre réponse.

Contexte

Le projet explicatif proposait essentiellement deux choses :

1. éliminer l'obligation que l'OCRCVM impose actuellement aux personnes physiques d'être habilitées, dans les neuf mois suivant leur autorisation à titre de représentant exerçant ses activités selon le cadre réglementaire de l'OCRCVM, à offrir l'éventail complet des produits de placement (**l'obligation de mise à niveau des compétences**) et leur permettre plutôt d'offrir uniquement des titres d'OPC et de fonds négociés en bourse⁴;
2. permettre à toutes les sociétés et personnes physiques soumises à l'encadrement réglementaire de l'OCRCVM de tirer parti du « versement direct de commissions »⁵,

³ Document de consultation 33-404 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières *Propositions de rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients* publié le 28 avril 2016.

⁴ 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.

⁵ 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.

qui n'est pas autorisé selon les règles actuelles de l'OCRCVM, mais qui est permis d'après le cadre réglementaire de l'ACFM depuis de nombreuses années.

Le projet donnerait la possibilité aux représentants en épargne collective de passer au cadre réglementaire de l'OCRCVM pour exercer leurs activités de vente de titres d'OPC, et 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.

Le livre blanc énumérait un certain nombre de facteurs d'ordre politique dont les parties intéressées voudraient 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 faudrait-il prendre face à ces effets?

Le livre blanc soulevait aussi de nombreuses questions complexes et étroitement liées, qui ont de vastes répercussions sur le plan des politiques. De plus, nous avons signalé que le projet explicatif pourrait représenter la première étape d'un processus de consultation de grande envergure.

Résumé des commentaires

Nous remercions les intervenants d'avoir pris le temps d'étudier les éléments présentés dans le livre blanc et de nous avoir transmis des commentaires pertinents. Nous avons reçu 36 lettres de commentaires du public⁶ provenant d'un groupe très diversifié de participants du secteur des valeurs mobilières. Les intervenants comprennent :

1. des personnes physiques (tant des investisseurs que des personnes physiques inscrites);
2. des courtiers membres de l'OCRCVM, dont :
 - a. des courtiers soumis à plusieurs cadres réglementaires (p. ex., celui de l'OCRCVM, de l'ACFM et de commissions de valeurs mobilières provinciales ou territoriales (**territoires relevant des ACVM**)) utilisant des modèles employeur-employé et mandant-mandataire;

⁶ Toutes les lettres de commentaires du public peuvent être consultées au site Internet de l'OCRCVM, à l'adresse <http://www.ocrcvm.ca/SitePages/Comments-Received.aspx>

- b. des courtiers soumis à un seul cadre réglementaire utilisant des modèles employeur-employé et mandant-mandataire;
 - c. des courtiers employant des personnes physiques détenant une double inscription (p. ex., valeurs mobilières et assurance)
 - d. des courtiers en épargne collective, dont certains soumis à plusieurs cadres réglementaires (p. ex., OPC et assurance);
3. des gestionnaires de portefeuille inscrits dans un ou plusieurs territoires relevant des ACVM;
 4. des associations du secteur;
 5. des organismes de défense d'intérêts
 6. des sociétés d'assurance

Thèmes communs

Un certain nombre de thèmes communs ressortaient des commentaires portant sur des questions précisément traitées dans le livre blanc et avaient trait à des enjeux réglementaires plus larges. Les thèmes importants sont :

1. l'importance d'avoir une réglementation harmonisée et efficiente, le besoin de réduire les chevauchements entre les règles, les possibilités d'arbitrage réglementaire, les incohérences entre les cadres réglementaires des personnes inscrites (p. ex., ceux de l'OCRCVM et de l'ACFM), ainsi que les difficultés et les coûts engendrés par l'existence de plusieurs cadres réglementaires des personnes inscrites;
2. le besoin pour les organismes de réglementation canadiens (c.-à-d. les organismes d'autorégulation et les territoires relevant des ACVM) de travailler ensemble pour accroître l'efficacité du régime réglementaire actuel sans compromettre la protection des investisseurs;
3. la crainte que le projet explicatif déstabilise ou réduise la viabilité économique de l'ACFM – ce qui aurait une incidence disproportionnée et négative sur les courtiers et leurs clients dans les petites collectivités partout au Canada;
4. le besoin de réduire les barrières réglementaires qui ne nuisent pas à la protection des investisseurs, mais qui entravent la capacité des sociétés à restructurer leurs activités de gestion de patrimoine pour répondre à l'évolution rapide des besoins des investisseurs;
5. les préoccupations suscitées par le fait que le secteur des valeurs mobilières fait face à des défis économiques et est déjà submergé par les initiatives réglementaires nécessitant son attention (p. ex., information au moment de la souscription et MRCC 2), de sorte que ce n'est pas un bon moment pour mettre en place les changements présentés dans le livre blanc.

Commentaires au sujet de l'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences

Ces commentaires vont d'un appui complet à une opposition complète, en passant par un appui avec réserves. Ceux qui appuient entièrement la proposition ont indiqué que :

1. les organismes de réglementation devraient supprimer les barrières inutiles auxquelles font face les personnes physiques inscrites afin de leur donner plus de possibilités d'emploi et de choix;

2. le projet est avantageux à long terme pour les investisseurs, car ils n'auront pas besoin de changer de société lorsque leurs besoins en matière de placement deviendront plus complexes;
3. le projet est avantageux pour les sociétés qui pourraient ainsi regrouper leurs systèmes, leurs plateformes, leurs fonctions opérationnelles et leur surveillance.

Ceux qui appuient la proposition avec des réserves ont mentionné que :

1. un régime d'inscription simplifié, comprenant des exigences en matière de compétence raisonnables et en rapport avec la nature et la complexité des produits vendus, est souhaitable;
2. d'autres discussions entre les organismes de réglementation sont nécessaires avant de pouvoir prendre position, et les effets sur l'ACFM et les courtiers de petite et moyenne taille qui comptent sur l'expertise de l'ACFM doivent être pris en compte;
3. d'autres renseignements sur le projet explicatif sont nécessaires pour comprendre toutes ses conséquences.

Certains intervenants sont d'avis que le projet explicatif n'est pas dans l'intérêt du public, globalement. D'autres estiment qu'il n'est pas dans l'intérêt public en ce moment et que d'autres travaux ou études sont nécessaires. Ils ont souligné que :

1. des normes de compétence plus élevées pour toutes les personnes inscrites seraient plus appropriées et préférables pour les investisseurs;
2. le projet explicatif nuirait à l'ACFM et pourrait engendrer des perturbations coûteuses pour la structure de l'autoréglementation;
3. le projet n'est pas une priorité pour la protection des investisseurs et serait préjudiciable.

Commentaires sur l'opportunité de permettre le versement direct de commissions au sein du cadre réglementaire de l'OCRCVM

Ces commentaires vont d'un appui complet à une opposition complète, en passant par un appui avec réserves. Ceux qui appuient entièrement la proposition ont indiqué que :

1. le projet explicatif uniformiserait les règles du jeu – en particulier pour les sociétés indépendantes et les sociétés de petite taille;
2. la protection des investisseurs ne serait pas compromise dans la mesure où il y aurait en place des exigences appropriées touchant la surveillance, les conflits d'intérêts, l'accès aux livres et aux registres et la responsabilité juridique envers les clients. Des intervenants ont cité, à l'appui de cette position, leur longue expérience sous le cadre réglementaire de l'ACFM;
3. les organismes de réglementation et les sociétés peuvent mettre en place un régime approprié permettant le versement direct de commissions au sein du cadre réglementaire de l'OCRCVM.

Ceux qui appuient la proposition avec des réserves ont mentionné que :

1. ils seraient en faveur du versement direct de commissions si des mesures législatives autorisant le recours à des « représentants constitués en société » étaient mises en place;

2. ils seraient en faveur du versement direct de commissions dans le cadre réglementaire de l'OCRCVM dans la mesure où cela serait permis pour les mêmes motifs – touchant la protection des investisseurs et les exigences réglementaires – que dans le cas du cadre réglementaire de l'ACFM;
3. des points doivent être clarifiés avant de pouvoir examiner le projet plus avant, notamment en ce qui a trait à la surveillance, à la responsabilité, à l'emploi et au traitement fiscal;
4. les deux propositions – la mise à niveau des compétences et le versement direct de commissions – sont deux enjeux distincts et devraient être examinées séparément.

Les opposants au projet ont notamment affirmé que :

1. demander des changements législatifs (concernant les représentants constitués en société) pourrait être une meilleure solution pour les cadres réglementaires de l'ACFM et de l'OCRCVM que l'élargissement du versement direct de commissions;
2. le projet n'est pas une priorité pour la protection des investisseurs et serait préjudiciable.

Notre réponse aux commentaires

Les enjeux généraux que le livre blanc soulevait du point de vue des politiques et qui ont été mis en évidence dans les commentaires que nous avons reçus ont des implications pour les investisseurs, les courtiers et les personnes physiques inscrites, et vont bien au-delà des questions précises posées dans ce document.

En tant qu'organisme de réglementation chargé de veiller à l'intérêt public, l'OCRCVM s'est engagé à améliorer la surveillance de ses courtiers membres et de leurs représentants afin de protéger les investisseurs et de favoriser des marchés financiers sains. Notre réponse aux commentaires sur le livre blanc reflète donc notre opinion sur la façon dont nous pouvons nous acquitter au mieux de notre mission de protection de l'intérêt public.

Nous avons aussi tenu compte de l'incidence, sur le projet explicatif, de la série d'enjeux relatifs au secteur financier et à la protection des investisseurs qui sont actuellement examinés par d'autres organismes de réglementation et des gouvernements au Canada, notamment dans le cadre des initiatives des ACVM en matière de politiques, des travaux sur la réglementation des activités de planification financière⁷, et des secteurs des services financiers et des régimes de retraite en Ontario⁸, et du projet de modification des mesures législatives régissant la distribution des services financiers au Québec.

Le Document de consultation 33-404 récemment publié par les ACVM présente des réformes ciblées visant à rehausser les obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients, et, dans certains territoires relevant des ACVM, l'imposition d'une norme générale d'agir au mieux des intérêts du client. Les propositions des ACVM touchent un certain nombre d'éléments

⁷ Pour de plus amples renseignements, se reporter au document *Recommandations stratégiques préliminaires du comité d'experts indépendant pour prendre en considération des solutions de rechange aux politiques sur la planification financière et les conseils financiers* publié le 5 avril 2016.

⁸ Pour de plus amples renseignements, se reporter au *Rapport final* au sujet de l'examen des mandats de la Commission des services financiers de l'Ontario, du Tribunal des services financiers et de la Société ontarienne d'assurance-dépôts publié le 31 mars 2016.

fondamentaux du régime de réglementation des valeurs mobilières, dont les exigences en matière de compétence (qui soulève plusieurs des mêmes questions que celles suscitées par le projet explicatif de l'OCRCVM d'éliminer l'obligation de mise à niveau des compétences). Les ACVM ont aussi publié les prochaines étapes de leur examen des frais des OPC, dont les résultats pourraient modifier le mode de distribution des OPC.

Enfin, dans le cadre de notre plan stratégique triennal que nous avons récemment publié⁹, nous avons l'intention d'augmenter la valeur que nous apportons au sein du régime de réglementation canadien par des moyens qui permettraient d'améliorer celui-ci en réduisant la fragmentation, le fardeau réglementaire et les possibilités d'arbitrage réglementaire entre les différents cadres réglementaires.

Étant donné ce contexte réglementaire dynamique, nous prendrons les mesures suivantes, dont certaines ont déjà été amorcées :

1. nous participerons activement à la consultation des ACVM sur les enjeux précisés dans leur Document de consultation 33-404. Les réformes ciblées sur les compétences présentées par les ACVM se traduiraient par des normes de compétences mieux harmonisées entre les divers cadres réglementaires. Si elles devaient être mises en œuvre, ces réformes pourraient rendre l'élimination de l'obligation de mise à niveau des compétences non nécessaire ou réduire ses incidences sur les participants du secteur;
2. nous chercherons à obtenir des éclaircissements de la part des autorités fédérales sur les règles applicables au versement direct de commissions dans le cas de personnes inscrites, notamment en raison du fait que, malgré les commentaires émis contre le versement direct de commissions au sein du cadre réglementaire de l'OCRCVM, nul ne donne à entendre que la pratique actuelle au sein d'autres cadres réglementaires devrait cesser;
3. nous travaillerons avec chacune des sociétés intéressées pour aider leurs conseillers à mettre à niveau leurs compétences afin de répondre aux exigences en matière de compétence de l'OCRCVM de la façon la plus efficiente possible;
4. nous chercherons à obtenir la collaboration de nos partenaires en matière de réglementation, des autorités gouvernementales, des investisseurs et des autres parties intéressées sur des initiatives visant à réduire la fragmentation, le fardeau réglementaire et les possibilités d'arbitrage réglementaire entre les différents cadres réglementaires, tout en maintenant ou en améliorant la protection des investisseurs.

Nous avons hâte de collaborer avec les autres organismes de réglementation et les autres parties intéressées du secteur sur ces enjeux.

⁹ <http://www.ocrcvm.ca/news/Pages/Annual-Reports.aspx>