

23 juin 2022

## PAR COURRIER ÉLECTRONIQUE

Le secrétaire  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20, rue Queen Ouest 22<sup>e</sup> étage  
Toronto, Ontario M5H 3S8  
Courriel: [comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

Me Philippe Lebel  
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour Cominar  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Courriel: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Objet: Avis de consultation du personnel des ACVM 25-304 – Demande de reconnaissance du nouvel organisme d'autoréglementation et 25-305 – Demande d'acceptation du nouveau fonds de garantie**

Mesdames/Messieurs,

La Banque Nationale du Canada apprécie cette occasion de commenter le cadre proposé décrit dans les avis de consultation du personnel des ACVM 25-304 et 25-305 (les « **propositions** »). Nous saluons l'initiative des Autorités canadiennes en valeurs mobilières visant à améliorer l'alignement et l'harmonisation de l'autoréglementation dans l'ensemble du Canada, en favorisant des marchés financiers justes et efficaces, en mesure d'innover et de s'adapter, tout en maintenant une solide protection des investisseurs et la confiance du public.

Nous notons que, même si nous sommes entièrement d'accord avec la nécessité d'un court délai pour la mise en œuvre des propositions, la brièveté de la période de commentaires prévue pour des changements aussi vastes et profonds nous a obligés à nous concentrer seulement sur quelques questions de haut niveau. Nous soumettons respectueusement que les ACVM devraient prévoir des délais suffisants pour permettre aux intervenants d'examiner les répercussions des propositions et d'en discuter, afin de leur permettre de formuler des commentaires utiles et éclairés. Ayant participé activement aux efforts d'analyse et de commentaires à l'égard des propositions qu'ont entrepris le Conseil des fonds d'investissement du Québec (CFIQ), l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) et l'Association canadienne du commerce des valeurs

mobilières (ACVM), nous constatons les nombreuses questions concrètes que les propositions suscitent.

Bien que nous soyons d'accord avec de nombreux aspects des propositions, nous avons formulé les commentaires suivants qui visent essentiellement à promouvoir un environnement d'autoréglementation harmonisé et des règles équitables pour les participants du secteur et les investisseurs.

### Autoréglementation

Nous tenons d'abord à exprimer notre sérieuse préoccupation quant à la diminution du rôle de l'industrie, qui a été reléguée à une participation minoritaire et consultative seulement dans toutes les instances importantes dans le cadre établi par les propositions. Nous sommes d'avis qu'une partie intégrante de l'autoréglementation a dès lors été retranchée. Les intervenants du secteur reconnaissent l'importance cruciale de l'intégrité du marché et de la confiance du public pour leur succès et demeurent fermement engagés à cet égard. Leur connaissance des enjeux et des défis quotidiens, leur compréhension inhérente des questions en jeu et leur agilité à évoluer les rendent les mieux placés pour élaborer, appliquer et adapter les règles qui les régissent. Leur point de vue unique ne peut et ne doit pas être écarté.

Nous suggérons aux ACVM d'être vigilants quant à ce virage vers la réglementation, plutôt que l'autoréglementation, dans la mise en œuvre des propositions; la transparence des processus décisionnels sera essentielle. Avec une minorité de représentants de l'industrie composant le conseil d'administration et les comités de la nouvelle entité, ainsi que les conseils régionaux dépouillés des rôles décisionnels autrefois exercés par les conseils de district, il sera néanmoins essentiel que la voix des acteurs de l'industrie se fasse entendre. Ultiment, la Banque Nationale continuera d'être un acteur engagé et actif de l'industrie, mais ne pourra considérer le nouvel organisme comme étant d'autoréglementation, et y fera référence comme étant un « Nouvel OR » aux fins des présentes.

### Éviter la duplication de forums

Nous saluons les mandats d'éducation et de sensibilisation des investisseurs du nouveau comité consultatif des investisseurs et du bureau des investisseurs qui sont décrits dans les propositions. Ces objectifs sont la pierre angulaire de la réussite financière des Canadiens et nous sommes de fervents promoteurs de la littératie financière et de l'éducation des investisseurs. Nous tenons à exprimer notre réticence à voir se créer des forums supplémentaires qui sembleraient faire double emploi avec certains déjà existants<sup>1</sup>, et exhorteront les ACVM à s'assurer que les mandats respectifs de tous ces forums soient mutuellement exclusifs ou soigneusement coordonnés, afin d'éviter de créer de la confusion chez les investisseurs par des messages concurrents ou du « bruit » excessif, le tout financé par des frais réglementaires ultiment supportés par les investisseurs.

---

<sup>1</sup> A titre d'exemple : <https://www.osc.ca/en/investors/investor-protection>; <https://www.osc.ca/en/investors/investor-advisory-panel>; <https://lautorite.qc.ca/fr/grand-public/a-propos-de-l-amf/produits-et-services-financiers-conseil-conseil-a-la-consommation>.

### Représentants en épargne collective

Nous accueillons avec enthousiasme la création d'une nouvelle catégorie de « représentants inscrits » en fonds d'investissement au sein des sociétés de courtage en valeurs mobilières, bien que nous nous demandions pourquoi ces représentants seront assujettis à un fardeau réglementaire plus élevé afin d'exercer les mêmes activités que les représentants de courtiers en épargne collective. En effet, si un représentant canadien en épargne collective passe d'un courtier en épargne collective à un courtier en valeurs mobilières et qu'il demeure limité à la négociation d'OPC seulement, nous ne voyons aucune distinction à faire entre les exigences de compétence et de surveillance qui en découlent. Nous ne comprenons pas la pertinence d'exiger d'un tel représentant qu'il suive le cours relatif au Manuel sur les normes de conduite et qu'il fasse l'objet d'une surveillance de six mois et d'un rapport de surveillance dans de tels contextes. Cela crée deux catégories de représentants en épargne collective, ce qui ne semble pas correspondre aux objectifs généraux des propositions.

À tout le moins, nous recommandons vivement aux ACVM de « grandpériser » la situation de tout représentant inscrit qui passe d'une société de courtage en épargne collective à une société de courtage en valeurs mobilières occupant un rôle identique, pour éviter l'application d'obligations supplémentaires à son égard.

Enfin, nous nous questionnons sur l'impact d'imposer, pour les firmes qui auront la double inscription, les obligations d'un courtier en valeurs mobilières aux activités de courtage en épargne collective en ce qui concerne les opérations financières et la reddition de compte assortie. Nous encourageons l'étude plus en profondeur de ces questions pour s'assurer que les exigences applicables puissent être respectées.

### Courtiers remisiers et chargés de compte

Nous saluons le fait de permettre aux courtiers en épargne collective d'introduire leurs services aux courtiers en valeurs mobilières, car cela facilitera leur accès aux fonds négociés en bourse, ainsi qu'à des mises à niveau aisées à l'égard des technologies, de la réglementation et des affaires. Nous remettons en question l'ajout du nouvel article 2430 aux projets de règles provisoires du Nouvel OR, car nous estimons que cela crée une distinction inadéquate qui désavantage les courtiers en épargne collective qui font appel à des courtiers chargés de comptes. Exiger d'eux qu'ils se conforment à un ensemble de règles globales qui ne sont pas adaptées à leurs activités semble insensé. À titre d'exemple, nous soulignons l'écart entre les règles applicables aux commissions dirigées : la proposition ne devrait pas placer le courtier en épargne collective dans une position le forçant à choisir entre (a) une plateforme améliorée offerte par un courtier en valeurs mobilières chargé de comptes et (b) le maintien de ses commissions dirigées existantes. Il existe une foule d'autres répercussions qui, dans l'ensemble, pourraient se révéler prohibitives si un courtier en épargne collective envisage de faire appel à un courtier en valeurs mobilières chargé de comptes.

De plus, nous insistons sur l'incidence que cette règle aurait sur le courtier en épargne collective qui choisirait de passer à la plateforme d'un courtier en valeurs mobilières dans un avenir rapproché. Premièrement, la firme devra adapter ses activités pour répondre aux exigences des règles visant les courtiers en placement et des règles partiellement consolidées du Nouvel OR à

compter de 2023, puis elle devra s'adapter de nouveau pour satisfaire aux exigences des règles définitives du Nouvel OR une fois celles-ci finalisées. Dans un contexte fortement réglementé où les changements sont constants et où l'évolution est rapide, le fait d'avoir à faire face à des modifications réglementaires supplémentaires pourrait suffire à dissuader les courtiers en épargne collective d'envisager cette option.

#### Questions d'harmonisation propres au Québec

Nous félicitons l'Autorité des marchés financiers, les ACVM et l'OCRCVM Québec pour les exigences québécoises incluses dans les propositions. En tant qu'institution du Québec, nous savons et comprenons l'importance de maintenir bon nombre de ces éléments essentiels propres au Québec. Toutefois, nous avons un fort parti pris pour les règles équitables et sommes très préoccupés par certaines distinctions fondamentales qui ont été conservées dans le cadre des propositions, sans valeur ajoutée, à notre avis, pour le public investisseur.

Bien que nous comprenions que le rôle de la Chambre de la sécurité financière ne soit pas du ressort des ACVM, nous soumettons que le gouvernement du Québec devrait réfléchir au rôle futur de la Chambre. Tant l'OCRCVM que l'ACFM ont fait leurs preuves en matière de discipline et de formation continue; le Nouvel OR sera bien outillé pour assumer le mandat pour les représentants du Québec. Le fait d'avoir un double assujettissement à des organismes de réglementation distincts au Québec – avec les coûts supplémentaires ultimement assumés par les investisseurs québécois – ne cadre pas avec les intérêts des investisseurs et de l'industrie financière du Québec. Si le Québec veut reconnaître le Nouvel OR, il doit y adhérer pleinement, sans créer un système de réglementation à deux volets qui ne peut être pleinement harmonisé et coordonné, malgré les meilleures intentions et les meilleurs efforts de tous.

Il en va de même pour la couverture offerte par les fonds de protection des investisseurs au Québec. Encore une fois, bien que cette question ne soit pas du ressort des ACVM, nous invitons le gouvernement du Québec à favoriser l'harmonisation de la couverture accordée aux investisseurs du pays, dans ses échanges avec ses homologues, plutôt que de maintenir des fonds d'indemnisation différents. Si la protection contre la fraude est un objectif souhaitable et nécessaire au Québec, nous ne croyons pas qu'elle devrait être différente à l'extérieur du Québec, et vice versa, en ce qui concerne la protection contre l'insolvabilité.

De plus, à notre avis, soumettre les plaintes et les différends des investisseurs québécois à un cadre réglementaire distinct est contre-productif et déroutant. Selon notre expérience, les plaintes et les différends des investisseurs québécois sont de nature très semblable à ceux des investisseurs hors Québec. Par conséquent, nous appuyons fortement l'harmonisation complète de ces questions. Nous sommes d'avis que les protections nécessaires pour assurer la prospérité des investisseurs québécois sont par ailleurs bien prises en compte dans les exigences prévues pour le Québec.

#### Logistique de transition

La proposition est muette quant aux éventuels délais de grâce ou transitoires relatifs à la modification des affiches, communications et documents clients pour refléter les noms et logos du Nouvel OR et du nouveau fonds de garantie, qui n'ont pas encore été nommés. Nous insistons

sur les efforts considérables qui seront nécessaires à cet égard et soumettons respectueusement, conformément à nos valeurs et à nos engagements en matière d'ESG, que ces périodes de transition ne devraient pas entraîner le gaspillage de ressources précieuses, qu'elles soient humaines, matérielles ou financières.

Nous notons également que, même s'il est prévu que le manuel des règles du Nouvel OR s'appliquera à la fin d'une période transitoire d'au moins un an, aucune date ou échéance ultime n'est prévue dans les propositions pour assurer le maintien de l'élan nécessaire pour parvenir à un consensus sur un nouveau manuel de règles une fois que le Nouvel OR aura été créé. Par conséquent, l'incertitude découlant de la période de transition qui s'ensuivra pourrait durer indéfiniment.

Nous croyons qu'il faudrait établir des échéanciers clairs pour assurer une transition ordonnée, sans dédoublement d'efforts ou de coûts, ce qui, au bout du compte, créerait de la confusion chez toutes les parties prenantes.

Cela dit, nous tenons à féliciter les ACVM d'avoir simplifié le processus de transition en ayant prévu le transfert automatique des inscriptions actuelles dans le Nouvel OR, évitant ainsi d'énormes fardeaux administratifs pour toutes les parties concernées.

\*\*\*

Nous vous remercions de l'attention que vous porterez aux commentaires qui précèdent concernant les propositions. Si vous avez besoin d'autres renseignements ou si vous avez des préoccupations à cet égard, n'hésitez pas à communiquer avec nous.

Veuillez agréer, Monsieur, l'expression de mes sentiments distingués.

BANQUE NATIONALE DU CANADA

Par : 

Martin Gagnon  
Premier vice-président à la direction,  
Gestion de patrimoine