



Susan Copland, B.Comm, LLB.
Directrice générale

Le 9 juillet 2014

Monsieur Kevin McCoy
Directeur de la politique de réglementation des marchés
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, rue King Ouest, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 3T9
kmccoy@iiroc.ca

Monsieur Answerd Ramcharan
Spécialiste de 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
aramcharan@iiroc.ca

Objet : Document de réflexion de l'OCRCVM – Réduction des exigences en matière de capital minimum

Messieurs,

L'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (« ACCVM » ou « Association ») est reconnaissante de l'occasion qui lui est offerte de commenter le document de réflexion.

L'Association est d'accord avec des mesures qui font correspondre clairement les exigences réglementaires et la portée et la fréquence des audits des membres avec les risques associés au modèle d'entreprise ou à la conduite de la personne inscrite.

Le projet de réduire les exigences en matière de capital pour les remisiers de type 1 et les remisiers de type 2 tente d'appliquer cette approche de gestion des risques à certaines sociétés. Il y a cependant des facteurs qui nuisent à cette approche et qui pourraient empêcher la réglementation d'atteindre son objectif.

Une classification des remisiers basée sur leur accès aux espèces ou titres, ou leur manutention d'espèces ou de titres, peut être représentative jusqu'à un certain point de leur profil de risque. Cependant, ce ne sont pas les seuls facteurs, ni les facteurs les plus importants, pour établir le profil de risque d'une société. Le profil de risque d'une société dépend beaucoup plus de ses activités commerciales plutôt que du type de remisiers auquel elle appartient.

Par exemple, le profil de risque des sociétés dont les activités commerciales se résument en de la gestion de patrimoine est moindre que celui des sociétés qui exercent des activités pour compte propre, effectuent des opérations internationales, s'occupent de financement d'entreprises, exercent d'autres activités commerciales internationales, ou que celui des sociétés qui accordent un accès direct aux clients (incluant les négociateurs à haute fréquence) ou qui effectuent des opérations en utilisant leur propre numéro d'organisation participante.

Concernant les exigences en matière de capital minimum, nos membres soulignent que les minimums indiqués ne correspondent pas aux exigences en matière de capital qui sont actuellement imposées par l'OCRCVM et les courtiers chargés de comptes. En pratique, les sociétés membres de l'OCRCVM et celles qui veulent en devenir membres sont soumises au pouvoir discrétionnaire de l'OCRCVM qui exige généralement que le capital soit supérieur au minimum réglementaire tant pour une société qui est déjà membre de l'OCRCVM que pour une société qui veut en devenir membre.

En plus des exigences de l'OCRCVM en matière de capital, les courtiers chargés de comptes exigent des dépôts supplémentaires pour certains secteurs d'activités dont le profil de risque est présumé être plus grand. Lorsqu'ils établissent le « plafond des biens affectés en garantie », les courtiers chargés de comptes prennent en considération les exigences de l'OCRCVM en matière de capital. C'est pourquoi il est probable que toute réduction des exigences en matière de capital minimum sera compensée par une augmentation du plafond des biens affectés en garantie, ce qui réduira à néant les avantages escomptés.

Il serait utile de savoir si l'objectif du projet de réduction des exigences en matière de capital minimal est de régler des situations ou des problèmes particuliers. Si l'objectif du projet est de diminuer le nombre de sociétés qui déclenchent le signal précurseur, nous croyons qu'il s'agit d'une solution à court terme seulement, car il est probable que les sociétés qui sont dans cette situation épuiseront leur capital réglementaire et diminueront leur coussin en capital. Cette conséquence imprévisible diminuera la

protection des investisseurs et elle risque de nuire à l'intégrité du marché et d'ébranler la confiance des investisseurs.

Pour les raisons mentionnées ci-dessus et aussi en réponse aux questions ci-dessous, l'ACCVM n'est pas d'accord avec une réduction des exigences en matière de capital minimal, car il est probable qu'elle augmentera le risque de réputation de l'OCRCVM sans avantage correspondant.

Questions de l'OCRCVM soumises à la consultation

- (i) Les exigences actuelles en matière de capital minimum applicables aux courtiers membres qui gèrent des actifs de clients de façon limitée, voire qui n'en gèrent pas du tout, font-elles peser un fardeau réglementaire excessif sur ces courtiers membres? Si oui, quelles exigences en matière de capital minimum seraient plus appropriées? Une réduction des exigences en matière de capital minimum allégerait-elle sensiblement ce fardeau, ou d'autres questions plus décisives doivent-elles être prises en compte?**

Les exigences en matière de capital minimum imposées aux courtiers membres de type 1 et courtiers membres de type 2 ne constituent pas un fardeau réglementaire déraisonnable. L'imposition de normes plus strictes pour les courtiers membres de l'OCCVM par rapport à celles des autres personnes inscrites est justifiée et logique puisque les investisseurs qui font affaire avec un courtier membre de l'OCRCVM sont mieux protégés. Étant donné qu'il n'y a pas d'avantage qui compense la diminution de la protection des investisseurs, tout assouplissement des exigences en matière de capital minimum n'est donc pas dans le meilleur intérêt du secteur ni de celui du public.

Le fardeau réglementaire important, et que certains diront excessif, imposé aux courtiers membres de l'OCRCVM est notamment le résultat des mesures et obligations suivantes : la réglementation sur les marchés multiples qui oblige les membres à être branchés à tous les marchés indépendamment de leur importance; les coûts non réglementés des données, le MRCC (particulièrement les informations sur le profil de risque et le rendement); et le déferlement constant de nouvelles réglementations qui nécessitent des investissements importants en technologie sans avantage évident pour les investisseurs. Par exemple, l'application de la RUIM 7.13 sur l'accès électronique direct a exigé le déploiement d'efforts considérables pour mettre au point les contrats régissant les différents types d'accès électroniques aux marchés et elle continuera de générer des dépenses importantes pour apposer sur chaque ordre un identificateur unique à chaque client utilisant l'accès électronique direct. C'est un fardeau particulièrement important pour les courtiers chargés de comptes et les courtiers institutionnels et dont les avantages semblent minimes.

Le problème est aggravé par les audits presque continuels menés par l'ensemble : des divers services de l'OCRCVM, le Service de la conformité de la conduite des affaires, le Service de la conformité des finances et des opérations, le Service de la conformité de la conduite de la négociation; d'autres organismes de réglementation, notamment le CANAFE, les organismes de réglementation provinciaux; et l'audit redondant prévu à l'article 5950. Se préparer et donner suite aux audits exige la mobilisation de ressources importantes et il n'est pas évident que la fréquence et la portée de ces audits puissent avoir un impact quelconque sur le risque.

- (ii) **Est-il justifié que les courtiers membres de l'OCRCVM, dont les activités commerciales et les profils de risque sont comparables à ceux de personnes inscrites soumis à d'autres cadres réglementaires (p. ex. ceux de l'ACFM et des ACVM), soient soumis à des exigences en matière de capital minimum sensiblement plus élevées?**

Comme il a été souligné ci-dessus, les exigences en matière de capital minimum ne constituent pas un fardeau important et leur application aux activités commerciales des sociétés de courtage en valeurs mobilières est appropriée. Si on veut imposer des exigences en matière de capital en fonction du profil de risque, on devrait tenir compte des risques associés au modèle d'entreprise, et non pas seulement des risques associés à la manipulation d'espèces ou de titres par la société. Les exigences en matière de capital devraient être idéalement plus strictes pour les autres personnes inscrites, plutôt que de les assouplir pour les courtiers membres de l'OCRCVM.

- (iii) **Les exigences actuelles en matière de capital minimum applicables aux courtiers membres qui gèrent des actifs de clients de façon limitée, voire qui n'en gèrent pas du tout, représentent-elles un obstacle à l'admission de nouveaux courtiers membres potentiels à l'OCRCVM?**

Les exigences en matière de capital minimum applicables aux courtiers membres ne sont pas, et ne devraient pas être, une barrière à l'entrée pour l'adhésion de nouveaux courtiers membres à l'OCRCVM. Les normes actuelles ne constituent pas un fardeau excessif et elles distinguent les sociétés membres de l'OCRCVM des personnes inscrites qui appliquent des normes moins strictes. D'ailleurs, comme il a été souligné ci-dessus, les courtiers qui veulent devenir membres de l'OCRCVM sont généralement assujettis à des exigences plus strictes tant de la part de l'OCRCVM que des courtiers chargés de comptes.

De plus, étant donné les coûts réglementaires élevés imposés aux membres de l'OCRCVM et qui augmentent sans cesse, les exigences en matière de capital ne

sont pas d'une grande importance par rapport aux coûts pour devenir ou rester membre de l'OCRCVM. Comme il a été souligné ci-dessus, les problèmes causés par des règles du jeu inéquitables en matière réglementaire, la diminution du nombre de petites sociétés de courtage et l'augmentation du nombre de courtiers sur le marché dispensé sont indépendants des exigences en matière de capital minimum. En effet, ces problèmes sont causés par les augmentations importantes et continuelles des dépenses pour que les activités commerciales des sociétés soient conformes à la réglementation. C'est pourquoi une réduction des exigences en matière de capital minimum n'aura pas d'impact important sur le nombre de sociétés membres de l'ACCVM ni sur le nombre de sociétés qui veulent être membres de l'OCRCVM.

(iv) Une réduction des exigences en matière de capital minimum pour les remisiers de type 1 et de type 2 permettrait-elle une meilleure harmonisation avec les risques associés à cette catégorie de courtiers membres?

Voir notre réponse ci-dessus.

Je vous remercie de tenir compte de nos commentaires. Si vous avez des questions, n'hésitez pas à communiquer avec moi.

Veuillez agréer mes salutations distinguées.



Susan Copland