

23 janvier 2026

Commission des valeurs mobilières de l'Alberta  
Autorité des marchés financiers  
Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick  
Commission des valeurs mobilières de la Nouvelle-Écosse  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Autorité des affaires financières et services aux consommateurs de la Saskatchewan  
(collectivement, les autorités participantes)

Soumis par l'entremise de la page de consultation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM)

**Objet : Avis multilatéral 31-367 du personnel des ACVM – Avis et consultation sur l'Ordonnance générale coordonnée 31-930 des ACVM, relative à la dispense concernant la participation du courtier sur le marché dispensé (CMD) à un syndicat de placement dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus**

FAIR Canada a le plaisir de faire part de ses commentaires en réponse à la consultation susmentionnée.

FAIR Canada est un organisme national, indépendant et sans but lucratif reconnu pour ses commentaires indépendants et équilibrés sur les questions de politique publique. Nous nous consacrons à promouvoir les droits des investisseurs et des consommateurs financiers au Canada par l'entremise de :

- Soumissions de politiques informées aux gouvernements et aux organismes de réglementation
- Recherche pertinente axée sur les investisseurs particuliers
- Sensibilisation, collaboration et éducation du public
- Identification proactive des problèmes émergents<sup>1</sup>.

## A. Introduction

Les autorités participantes envisagent d'accorder une nouvelle exemption qui permettrait aux CMD de participer à un syndicat de placement lors d'offres publiques. FAIR Canada ne soutient pas cette proposition. Elle compromettrait en effet la cohérence réglementaire, la protection des investisseurs et l'intérêt public général. Le fait d'autoriser la participation des CMD à un syndicat

---

<sup>1</sup> Visitez le site <https://faircanada.ca/fr/> pour en savoir plus.

de placement dans le cadre d'offres par prospectus au moyen d'une ordonnance générale soulève trois questions importantes : (1) La participation des CMD n'est pas clairement justifiée; (2) cela créerait des normes réglementaires incohérentes pour une même activité; et (3) un changement de politique aussi important devrait être apporté par le biais de modifications officielles au Règlement national 31-103, afin de garantir la transparence et une consultation appropriée. Nous développons ci-après chacune de ces préoccupations.

## **B. Aucune justification n'est fournie concernant la participation des CMD**

Tout d'abord, la participation des CMD à un syndicat de placement dans le cadre d'offres par prospectus n'est pas clairement justifiée. Les CMD ne participent pas aux fonctions essentielles traditionnellement assurées par les membres du syndicat. Ils ne contribuent pas à la répartition du risque de souscription, car ils ne signent pas le certificat de souscription. En outre, leur clientèle n'est pas plus vaste que celle des courtiers en placement (CP). De plus, contrairement aux CP, les CMD ne possèdent pas les qualifications et l'expérience nécessaires pour fournir des conseils en matière de financement public, ce qui constitue un élément important du soutien aux clients dans le cadre d'une offre par prospectus. Les CMD n'étant pas autorisés à fournir des conseils continus, les investisseurs qui achètent des titres auprès d'eux n'ont pas accès aux mêmes services que ceux qui achètent auprès d'un CP. En fin de compte, cette disparité se traduit par un traitement inégal des investisseurs, ce qui porte atteinte aux principes d'équité et de protection des investisseurs.

## **C. Normes réglementaires incohérentes**

En autorisant les CMD à participer à des offres publiques, les autorités participantes établissent en effet deux normes réglementaires différentes pour une même activité. Cette approche va à l'encontre du principe selon lequel des activités similaires doivent faire l'objet d'une réglementation cohérente afin de garantir l'équité et la clarté du marché. Cette incohérence crée de la confusion chez les acteurs du marché et les investisseurs, et risque de porter atteinte à l'intégrité du cadre réglementaire en éliminant les distinctions entre les catégories de courtiers. Les autorités participantes n'ont pas expliqué en quoi cette divergence servait l'intérêt public, ni pourquoi une telle asymétrie était justifiée.

De plus, cette orientation stratégique contredit directement les décisions réglementaires antérieures des ACVM. En 2017, les amendements apportés au Règlement 31-103 interdisaient expressément aux CMD de participer à des placements par voie de prospectus. La consultation ne précise pas ce qui a changé pour justifier ce revirement.

## **D. Les ordonnances générales ne sont pas appropriées pour apporter des changements fondamentaux aux politiques**

La manière dont ce changement de politique a été mis en œuvre soulève des questions procédurales. Plutôt que de proposer des amendements au Règlement 31-103 par le biais du processus de politiques établi, les ACVM ont introduit ce changement par le biais d'une exemption générale. Cette approche contourne la consultation publique généralement requise pour apporter des amendements réglementaires importants, ce qui se traduit par une transparence minimale, des possibilités limitées pour les parties prenantes de donner leur avis, ainsi qu'une justification ou une analyse insuffisante. Par exemple, la consultation fait référence à deux CMD qui ont agi en tant que membres du syndicat de placement, sans toutefois fournir le moindre détail sur leur identité, leur éventuel lien avec l'émetteur ou la valeur qu'ils ont apportée à l'offre. Il n'y a aucune analyse des avantages ou des raisons justifiant l'inclusion de ces CMD au syndicat de placement, ce qui empêche les parties prenantes d'avoir les informations essentielles en vue d'évaluer l'impact ou la pertinence de l'exemption proposée.

Voici pourquoi les autorités participantes devraient reconsidérer l'émission d'une nouvelle exemption. Il est essentiel d'harmoniser les obligations des courtiers et les normes de protection des investisseurs à l'échelle des différents canaux de distribution afin de maintenir un cadre réglementaire fondé sur des principes et sur la viabilité. Une approche cohérente servira mieux les intérêts des acteurs du marché et ceux du public.

\*\*\*\*\*

Nous vous remercions d'avoir pris en compte nos commentaires sur cette question importante. En notre qualité de défenseurs des investisseurs, nous tenons à vous remercier de nous avoir donné l'occasion de partager notre point de vue et de contribuer à l'élaboration de politiques qui accordent la priorité aux investisseurs. Nous sommes heureux à l'idée de poursuivre le dialogue et la collaboration avec les autorités participantes et les autres parties prenantes afin de bâtir des marchés financiers équitables, transparents, efficaces et résilients pour tous les Canadiens. Si vous souhaitez discuter plus en détail de notre soumission, n'hésitez pas à communiquer avec nous. Nous sommes déterminés à collaborer avec vous pour obtenir de meilleurs résultats pour les investisseurs.

Cordialement,



Jean-Paul Bureaud  
Président, chef de la direction et directeur général  
FAIR Canada | Fondation canadienne pour la promotion des droits des investisseurs