

REVUE DE L'ANNÉE

2024 - 2025

1^{er} juillet 2024 – 30 juin 2025



CSA/ACVM

Canadian Securities Administrators
Autorités canadiennes en valeurs mobilières

À PROPOS DES ACVM

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), qui regroupent les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières du Canada, ont pour objectif d'améliorer, de coordonner et d'harmoniser la réglementation des marchés des capitaux du Canada, dans le but d'assurer le bon fonctionnement du secteur canadien des valeurs mobilières et de protéger les

investisseurs. En collaborant à l'élaboration de règles, de règlements et de programmes, elles harmonisent la réglementation des valeurs mobilières au Canada, évitent le chevauchement des tâches et simplifient le processus réglementaire pour les sociétés qui cherchent à réunir des capitaux.

NOTRE MISSION

Les ACVM ont pour mission de doter le Canada d'un cadre de réglementation des valeurs mobilières harmonisé qui :

-  protège les investisseurs contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses;
-  favorise l'équité et l'efficacité des marchés des capitaux;
-  réduit les risques pour l'intégrité des marchés et maintient la confiance des investisseurs dans ceux-ci, tout en conservant la latitude et l'innovation propres au régime de réglementation provinciale et territoriale.



04 Introduction et Six objectifs stratégiques

05 Points saillants en 2024-2025

06 Message du président

08 Objectif stratégique 1
Renforcer le régime de réglementation
des marchés financiers

13 Objectif stratégique 2
Accroître la capacité des investisseurs à
prendre part au processus d'élaboration de la
réglementation et intensifier les activités de
sensibilisation qui leur sont destinées

17 Objectif stratégique 3
Améliorer la protection des investisseurs en
rehaussant leur capacité à obtenir réparation et
en renforçant la relation conseiller-client.

21 Objectif stratégique 4
Répondre aux nouveaux enjeux et tendances
du marché

28 Objectif stratégique 5
Mettre en place une réglementation intelligente
et souple qui protège les investisseurs tout en
réduisant le fardeau réglementaire

32 Objectif stratégique 6
Favoriser l'intégrité et la stabilité financière au
moyen d'une surveillance efficace des marchés

37 Autres réalisations importantes

39 Annexe :
Statistiques relatives à l'application de la loi

Chaque année, les ACVM publient une revue de l'année pour faire état de leurs progrès dans la réalisation de leur plan d'affaires triennal, ainsi que des nouvelles priorités ou initiatives ayant vu le jour en réponse à des enjeux émergents ou à l'évolution de la conjoncture du

marché. La présente revue porte sur la période allant du 1^{er} juillet 2024 au 30 juin 2025 et met en relief les progrès accomplis vers la réalisation du mandat des ACVM et l'atteinte des objectifs énoncés dans le Plan d'affaires 2022-2025.

SIX OBJECTIFS STRATÉGIQUES

Les ACVM se donnent pour mission de doter le Canada d'un cadre de réglementation des valeurs mobilières harmonisé visant à :

- 1 Renforcer** le régime de réglementation des marchés des capitaux par la mise en place d'un organisme d'autoréglementation (OAR) unique, la poursuite de leur collaboration avec les organismes fédéraux, la modernisation des systèmes pancanadiens de technologie de l'information, la prise en considération des enjeux et du point de vue des peuples autochtones dans leurs travaux réglementaires afin d'établir une réglementation plus efficiente et efficace.
- 2 Accroître** la capacité des investisseurs à prendre part au processus d'élaboration de la réglementation et intensifier les activités de sensibilisation qui leur sont destinées.
- 3 Améliorer** la protection des investisseurs en rehaussant leur capacité à obtenir réparation et en renforçant la relation conseiller-client.
- 4 Répondre** aux nouveaux enjeux et tendances, y compris les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ainsi que les technologies et modèles d'entreprise émergents.
- 5 Mettre** en place une réglementation intelligente et souple qui protège les investisseurs tout en réduisant le fardeau réglementaire.
- 6 Favoriser** l'intégrité et la stabilité financière des marchés des capitaux du Canada au moyen d'une surveillance efficace des marchés.

POINTS SAILLANTS EN 2024-2025

1 011

mises en garde au public, dont plus de 75 % se rapportent aux cryptoactifs.

207

cas où, aux fins de l'application de la loi, les membres des ACVM se sont officiellement prêtés assistance ou ont officiellement fourni une aide à d'autres organisations, notamment des autorités de réglementation.

4,5 M

de Canadiens joints par nos campagnes de sensibilisation des investisseurs (vérification de l'inscription et signaux d'alarme d'une fraude).

57

publications annonçant l'adoption définitive de modifications réglementaires, la tenue de consultations, la prise de décisions générales et des indications sur divers projets réglementaires des ACVM.

54

personnes et sociétés frappées d'une interdiction permanente de participer aux marchés des capitaux à l'issue de procédures d'application de la loi.

155

organisations présentes au tout premier webinaire sur la portabilité des données, qui s'inscrivait dans les efforts des ACVM visant à favoriser l'innovation dans les marchés des capitaux.

20

dossiers liés aux cryptoactifs où des mesures d'application de la loi ont été prises pour protéger l'intégrité de nos marchés des capitaux.

**PLUS DE
55**

interactions avec des groupes de parties prenantes et des participants au marché (associations sectorielles, groupes de défense des investisseurs, organismes de réglementation et forums internationaux, organismes de normalisation, partenaires fédéraux, etc.) concernant des projets réglementaires en cours.

Les ACVM et leurs membres sont déterminés à harmoniser la réglementation des valeurs mobilières, à favoriser l'équité et l'efficacité des marchés des capitaux et à protéger les investisseurs.

Afin de réaliser la dernière portion du Plan d'affaires 2022-2025, les autorités membres ont uni leurs efforts toute l'année durant, dans un contexte marqué par des avancées technologiques et une situation géopolitique changeante. Ces facteurs – et d'autres encore – les ont incitées à chercher des solutions pour offrir le meilleur soutien qui soit à nos marchés des capitaux et aider les entreprises canadiennes à faire face à la concurrence mondiale.

La présente revue de l'année fait état de nos progrès vers l'atteinte de nos six objectifs stratégiques ainsi que des projets que nous avons entrepris en réponse aux changements dans notre environnement, projets qui témoignent de notre engagement à favoriser une réglementation souple et intelligente.

En avril, nous avons annoncé notre décision de suspendre nos travaux sur l'information liée au changement climatique et à la diversité dans le but d'aider les marchés et les émetteurs canadiens à s'adapter aux événements récents survenus aux États-Unis et à l'échelle mondiale. Au même moment, nous avons mis en place des mesures supplémentaires pour renforcer la compétitivité du Canada, dont quatre décisions générales visant les participants au marché qui choisissent de s'introduire en bourse, de maintenir leur inscription à la cote ou de contribuer à la formation de capital au pays. Et ce n'est qu'un début, car nous prévoyons annoncer d'autres mesures au cours de la prochaine année.

La rapidité avec laquelle nous avons délégué à l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) des fonctions d'inscription de plusieurs membres des ACVM est un autre bel exemple de notre capacité de nous adapter à la conjoncture du marché et à l'évolution des attentes du secteur et des

investisseurs. Il était crucial de procéder à ce changement pour réduire la complexité du processus et alléger le fardeau pesant sur certains participants au marché.

Nous avons aussi publié un projet de modification visant à moderniser le régime canadien d'information minière, de manière à fournir aux investisseurs de l'information claire et fiable sur les projets miniers, et ce, sans imposer de fardeau réglementaire indu aux émetteurs du secteur minier. Cette réforme tant attendue a été mûrement réfléchie, d'autant que certains éléments proposés touchent les relations et les ententes avec les peuples autochtones. Aussi avons-nous consulté des groupes autochtones préalablement à la publication du projet, non seulement au sujet des propositions, mais aussi quant à la meilleure façon de solliciter leurs commentaires dans l'avenir.

Parallèlement à nos travaux de réglementation, nous nous sommes intéressés encore davantage aux progrès technologiques qui favorisent l'innovation au sein de nos marchés des capitaux. C'est dans cette optique que nous avons lancé le Collaboratoire ACVM, un environnement permettant aux organismes de réglementation, aux participants aux marchés et aux entreprises novatrices de tester de nouvelles technologies et de nouveaux modèles d'entreprise en situation réelle, et nous y avons mené nos premiers essais sur la portabilité des données. De plus, bien au fait de l'évolution rapide de l'intelligence artificielle (IA) ainsi que des possibilités et défis qu'elle présente, nous avons publié des indications sur la façon dont la législation en valeurs mobilières s'applique à l'utilisation des systèmes d'IA par les participants au marché.

L'application de la loi demeure une priorité pour les membres des ACVM, qui poursuivent leur travail en vue de déceler, de contrecarrer et de prévenir les méfaits, et de demander des comptes aux contrevenants à la législation en valeurs mobilières. La présente revue de l'année résume les efforts déployés à ce chapitre au

cours de la dernière année, notamment dans le cadre du projet Avalanche, qui illustre parfaitement l'ardeur avec laquelle les membres des ACVM se sont employés à mettre un frein aux fraudes à l'investissement en ligne, en collaboration avec les forces de l'ordre et les intervenants du secteur. Un résumé des statistiques relatives à l'application de la loi se trouve en [annexe](#).

Les ACVM doivent leur succès au savoir, à l'expérience et au dévouement de toutes les personnes qui, au sein des autorités membres, collaborent à l'échelle pancanadienne pour remplir leur mission. Grâce à cette pluralité des points de vue, notre réglementation repose sur des bases solides et reflète la diversité de notre pays.

Je suis très heureux de continuer d'assumer la présidence des ACVM au moment où s'amorce la mise en œuvre du [Plan d'affaires 2025-2028](#), qui établit les priorités des trois prochaines années. Les piliers stratégiques qui y sont définis renforceront à la fois la compétitivité des marchés des capitaux du Canada et la protection des investisseurs. Nous poursuivrons nos travaux vers l'atteinte de ces objectifs en prenant des mesures concrètes, en plus de mener à terme nos projets déjà en cours. Par sa souplesse, ce plan nous permettra d'adapter notre approche suivant l'évolution

de la conjoncture économique et internationale.

Les membres des ACVM mettent tout en œuvre pour favoriser l'équité et l'efficacité des marchés des capitaux. Je me réjouis à l'idée de continuer ce travail important avec eux et les remercie pour leur dévouement et leur contribution.

En cette période d'incertitude, les ACVM sont déterminées à assurer la stabilité et l'intégrité des marchés canadiens. Au fil du temps, elles adapteront leur démarche réglementaire afin qu'elle demeure pratique et souple et qu'elle favorise l'émergence de nouvelles possibilités pour les participants au marché. Fortes d'un large éventail de points de vue et de leur collaboration, elles continueront de renforcer les marchés des capitaux du pays, de protéger les investisseurs et de soutenir la prospérité des Canadiens.



Le président des ACVM,
Stan Magidson, c.r.



OBJECTIF STRATÉGIQUE 1

Renforcer le régime de réglementation des marchés financiers

POINTS SAILLANTS EN 2024-2025

À la fin de novembre 2024, nous avons annoncé que nous envisageons de déléguer certains pouvoirs à l'OCRI afin de simplifier le processus d'inscription pour les demandes courantes. Nous avons déployé cette initiative rapidement et, en avril 2025, plusieurs de nos autorités membres avaient terminé leur démarche de délégation. Il s'agit d'une étape importante pour les marchés des capitaux du Canada; en plus de faciliter la participation à ces marchés, la simplification et la centralisation de ce processus réduisent le fardeau administratif et accroissent l'harmonisation.

Au cours des trois dernières années, nous avons resserré nos liens avec nos partenaires fédéraux pour mieux nous attaquer aux problèmes touchant plusieurs provinces et territoires, tels que le risque systémique et les fraudes à l'investissement. Nous avons aussi travaillé diligemment pour faire avancer les projets suivants :

- la création d'un organisme d'autoréglementation (OAR) unique et d'un nouveau fonds intégré de protection des investisseurs;
- la modernisation de nos systèmes pancanadiens, par le lancement de SEDAR+;
- le renforcement du dialogue avec les organisations et les peuples autochtones.

Tous ces travaux ont pour objectif de concourir à la cohésion, à la clarté et à la résilience du cadre réglementaire.

Coopération et échange d'information interorganismes

Au Canada, plusieurs organismes des gouvernements fédéral et provinciaux sont coresponsables de la surveillance du risque systémique. Les ACVM ont continué de travailler étroitement avec eux par

l'entremise du Comité de surveillance du risque systémique relevant du Comité des responsables des organismes de réglementation, un forum fédéral-provincial de discussion sur les enjeux dans le secteur financier. De plus, le Comité sur les risques systémiques des ACVM a joué un rôle clé dans l'analyse et le signalement des menaces émergentes. Les ACVM ont d'ailleurs commencé à [publier leurs constatations en la matière](#), réitérant ainsi leur engagement à accroître la transparence et la responsabilisation.

À l'instar des marchés mondiaux, les risques ne cessent d'évoluer. Devant l'essor des actifs numériques et la multiplication des fraudes à l'investissement en ligne, les ACVM ont intensifié l'échange de données. Avec les corps policiers provinciaux, l'Équipe intégrée de la police des marchés financiers (EIPMF) de la Gendarmerie royale du Canada (GRC), le Centre antifraude du Canada (CAFC) et le Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada (CANAFE), elles ont tissé un solide réseau de partenaires aux fins d'application de la loi. Sur la scène internationale, les membres des ACVM ont tiré parti du cadre de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) pour améliorer la coopération transfrontalière.

Simplification de la réglementation : création d'un OAR unique et d'un fonds de protection des investisseurs

La création de l'OCRI et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) a marqué un jalon important pour le secteur canadien de l'investissement. Après l'annonce du projet de fusion de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM), nous avons regroupé les fonctions de réglementation des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective. En outre, la Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM et le Fonds canadien de protection des épargnants ont fusionné en un fonds intégré.

Bien qu'il y ait encore du travail à faire, l'unification a déjà des retombées positives : diminution de la lourdeur administrative, harmonisation accrue et meilleure souplesse pour les sociétés et les conseillers dans la prestation de leurs services aux investisseurs canadiens. Pour ces derniers, elle s'est traduite par l'accès à une gamme plus étendue de produits et services.

Depuis le lancement de l'OCRI et du FCPI, nous axons nos efforts sur leur surveillance afin de remplir les engagements que nous avons pris dans l'Énoncé de position 25-404 des ACVM, *Nouveau cadre réglementaire des organismes d'autoréglementation*. Nous nous assurons de leur conformité aux conditions de leurs décisions de reconnaissance et d'approbation par divers moyens (examen continu, obligations d'information, évaluations) et continuons de superviser les travaux de l'OCRI visant à harmoniser les règles et à élaborer un régime réglementaire qui favorise l'uniformité sans compromettre la protection des investisseurs.

En 2024, en plus d'assumer ce rôle de surveillance, nous avons fait avancer divers dossiers, notamment la consolidation des règles s'appliquant aux courtiers en placement et aux courtiers en épargne collective, le nouveau barème de droits consolidé que l'OCRI

appliquera à ces courtiers ainsi que la double inscription des courtiers membres de l'OCRI (c'est-à-dire l'inscription qui permet à une société d'exercer ses activités à la fois à titre de courtier en valeurs mobilières et de courtier en épargne collective sous une seule entité). Nous avons également accéléré l'inscription des plateformes de négociation de cryptoactifs (PNC) à titre de membres de l'OCRI. Plus tard en cours d'année, nous avons annoncé la délégation à l'OCRI de responsabilités supplémentaires, à savoir certaines fonctions d'inscription de plusieurs membres des ACVM. En nous délestant de ces fonctions, nous pourrions adopter une orientation plus stratégique et focaliser notre attention sur la surveillance, les enjeux émergents et les travaux réglementaires.

Lors de la mise en œuvre du prochain plan d'affaires, nous poursuivrons notre travail à l'égard des initiatives décrites dans l'énoncé de position.

Modernisation de nos systèmes pancanadiens et amélioration du processus de communication de l'information

La modernisation de nos systèmes pancanadiens est un autre pilier de notre stratégie de renforcement du régime de réglementation. Nous avons d'abord lancé SEDAR+, un système servant au dépôt, à la communication et à la recherche de renseignements sur les émetteurs des marchés des capitaux du Canada. Il s'agit d'une plateforme numérique sécurisée dans laquelle ont été réunis un certain nombre de systèmes existants pour aider les participants au marché à accéder plus facilement à l'information sur les émetteurs. Au cours des deux années suivant son lancement, nous y avons apporté des améliorations pour les utilisateurs, et nous continuerons de le faire. Les efforts déployés pour moderniser nos systèmes pancanadiens ont permis d'intégrer une nouvelle fonctionnalité liée à nos travaux réglementaires, comme ceux portant sur le modèle d'accès amélioré pour les émetteurs constitués en sociétés par actions et la modernisation du modèle de dépôt de prospectus applicable aux fonds d'investissement.

Afin de bonifier les systèmes, d'assurer leur amélioration continue et d'orienter notre vision à long terme des systèmes pancanadiens relatifs aux valeurs mobilières, nous continuons de solliciter activement des commentaires au sujet de SEDAR+ directement auprès d'associations sectorielles et d'un groupe d'utilisateurs composé de participants au marché, et dans le cadre de réunions de comités, de webinaires ou d'autres forums. Ces commentaires nous éclairent sur les améliorations à apporter et contribuent à façonner cette infrastructure pancanadienne au fil des ans. Sur le plan stratégique, nous sommes bien résolus à consulter les utilisateurs tôt dans le processus d'élaboration la prochaine fois que nous modifierons les systèmes.

Dialogue avec les peuples autochtones

Pendant la durée de notre plan d'affaires, nous avons réalisé des progrès en matière de consultation des organisations et des peuples autochtones. En plus de leur demander leur avis sur plusieurs projets réglementaires, nous avons continué d'explorer des moyens d'inclure leurs points de vue dans la réglementation des valeurs mobilières et de chercher la meilleure façon de solliciter leurs commentaires. Petit à petit, nous avançons vers notre objectif d'établir un réel dialogue avec les autochtones et un plan d'action pour la réconciliation. Au cours du prochain cycle triennal, nous poursuivrons cette démarche et mettrons en place des pratiques et de la formation pour nos équipes.

Regard vers l'avenir

Nous ne ménagerons aucun effort pour maintenir un régime réglementaire adapté aux besoins des participants au marché et des investisseurs. Plusieurs de nos initiatives se poursuivront dans le cadre de notre prochain plan d'affaires; elles continueront ainsi de contribuer au dynamisme et à la résilience des marchés des capitaux du Canada.



OBJECTIF STRATÉGIQUE 1 BILAN

Initiative des ACVM

Avancement Réalisations

1.1 Piloter la création d'un nouvel OAR pour le secteur de l'investissement ainsi que d'un nouveau fonds de garantie (FG)



L'OCRI et le FCPI ont été lancés officiellement le 3 janvier 2023. Depuis, les ACVM exercent une surveillance étroite de leur gouvernance, de leur structure et des activités menées dans la foulée des regroupements. Elles s'affairent notamment à coordonner et à mener à terme la consolidation des règles des anciens OAR (OCRCVM et ACFM) dans le but d'alléger le fardeau réglementaire, et à superviser l'élaboration de la convention de collaboration OCRI/FCPI.

1.2 Poursuivre la collaboration avec les organismes fédéraux relativement à la surveillance du risque systémique, à l'application de loi et à d'autres questions liées aux marchés financiers



Les ACVM ont collaboré avec d'autres organismes fédéraux et provinciaux du secteur financier, par l'intermédiaire du Comité des responsables des organismes de réglementation, afin d'assurer une surveillance globale des risques systémiques et émergents et d'élaborer de bonnes stratégies d'atténuation. Elles poursuivent leurs efforts pour favoriser la coopération et l'échange d'information avec d'autres organismes de réglementation et les forces de l'ordre, et ainsi renforcer la coordination et les mesures d'application de la loi.

1.3 Remplacer les systèmes pancanadiens de dépôt des ACVM



Le 25 juillet 2023, les ACVM ont lancé SEDAR+, une plateforme Web sécurisée dont les participants au marché se servent pour le dépôt, la communication et la recherche de renseignements qui se trouvaient auparavant dans SEDAR, la Base de données des interdictions d'opérations sur valeurs, la Liste des personnes sanctionnées, les systèmes relatifs au marché dispensé de la Colombie-Britannique et de l'Ontario, les listes des émetteurs assujettis et les dépôts jusque-là effectués sur papier ou dans des systèmes de dépôt électroniques locaux.



Les ACVM continuent de faire progresser leur vision à long terme pour leurs systèmes pancanadiens dans le cadre de leur nouveau plan d'affaires.

Initiative des ACVM

Avancement Réalisations

1.4 Prendre en considération les enjeux et le point de vue des peuples autochtones dans les travaux réglementaires des ACVM



Le Groupe de travail des ACVM sur les Autochtones et les marchés financiers a évalué les moyens que pourraient prendre les ACVM pour intégrer la prise en considération des peuples autochtones et de la réconciliation dans la réglementation en valeurs mobilières. En outre, les ACVM ont sollicité les commentaires de groupes autochtones à propos de nouvelles règles concernant le secteur minier, l'information sur les risques liés au changement climatique et l'information sur la diversité. Le groupe de travail a notamment conclu à l'opportunité de faire appel à un expert en relations avec les Autochtones pour aider les ACVM à élaborer et à mettre en œuvre un cadre adéquat pour l'établissement d'un dialogue, initiative qui se poursuivra au cours de la période visée par le prochain plan d'affaires.

1.5 Faire progresser la gestion des données que font les ACVM et leur stratégie en la matière



Les ACVM ont évalué leurs pratiques de gestion des données relativement aux systèmes pancanadiens. En consolidant ces pratiques, elles cherchent à officialiser et à renforcer leur approche en matière de gestion des données dans le but d'en améliorer la qualité et la fiabilité aux fins de conformité, d'application de la loi et d'élaboration de la réglementation.

OBJECTIF STRATÉGIQUE 2

Accroître la capacité des investisseurs à prendre part au processus d'élaboration de la réglementation et intensifier les activités de sensibilisation qui leur sont destinées

POINTS SAILLANTS EN 2024-2025

En mars 2025, nous avons lancé notre campagne pancanadienne « Sachez repérer les signaux d'alarme d'une fraude » afin d'aider les Canadiens à détecter les fraudes à l'investissement en ligne. En 60 jours de campagne, le nombre de visionnements a dépassé les 6 millions. Dans la vidéo, on voit une personne qui semble être digne de confiance. Puis, l'image se brouille et révèle que derrière cette façade se cache en fait un sombre escroc. Ce contraste frappant nous rappelle que dans nos interactions virtuelles, il ne faut jamais se fier aux apparences. La vidéo reprend des formules employées par de vrais fraudeurs et indique les signaux d'alarme à surveiller.

En réponse aux mutations du milieu de l'investissement individuel, nous avons pris des mesures concrètes pour outiller les investisseurs canadiens. Nous avons aussi mis en place des moyens de communication structurés leur permettant de participer à l'élaboration réglementaire et adapté nos activités de sensibilisation en fonction de leurs connaissances et de leurs comportements.

Prise en considération des points de vue des investisseurs dans la réglementation des marchés des capitaux du Canada

Les investisseurs individuels et leurs groupes de défense ne disposent généralement pas des mêmes ressources que les intervenants du secteur. Pour atténuer ce déséquilibre et donner une voix à ces investisseurs, nous avons mis sur pied en 2022 le Groupe consultatif des investisseurs (GCI). Composé de membres provenant d'horizons divers et possédant différentes expertises, le GCI nous appuie dans la réalisation de notre objectif qui consiste à produire de meilleurs résultats sur le plan réglementaire pour les investisseurs individuels, tout en répondant aux besoins des marchés.

Si le [travail du GCI](#) se déroule principalement en coulisse, il fait néanmoins partie intégrante du processus d'élaboration de la réglementation. Depuis sa création, le GCI s'est penché sur 26 initiatives et continue de

collaborer étroitement avec le personnel des ACVM afin que la réglementation donne des résultats positifs pour les investisseurs individuels. Le personnel des ACVM le consulte régulièrement dans le cadre d'initiatives (travaux de recherche, projets de nature réglementaire ou opérationnelle, etc.) pouvant avoir de grandes conséquences pour les investisseurs. La participation du GCI en amont et tout au long de ces initiatives contribue à ce que les points de vue des investisseurs soient pris en compte avant la publication des propositions, ce qui améliore le processus de consultation.

Le GCI a souligné à maintes reprises l'importance d'améliorer l'information et la clarté des communications destinées aux investisseurs individuels (aussi bien ceux qui font affaire avec un conseiller que ceux optant pour l'investissement autonome). Il a d'ailleurs souligné la nécessité d'employer un langage simple dans tout projet axé sur les investisseurs, un tel langage contribuant à l'efficacité des obligations d'information et des activités de sensibilisation. Les observations du GCI ont façonné plusieurs initiatives des ACVM, dont la modernisation des documents d'information continue des fonds d'investissement, l'introduction de nouvelles dispositions relatives à l'accès électronique à certains documents d'information et les travaux en cours à propos de l'information sur les activités promotionnelles.

Campagnes de sensibilisation percutantes auprès des investisseurs canadiens

Nous avons poursuivi nos efforts visant à élargir les connaissances des investisseurs en menant des campagnes bilingues à l'échelle nationale, campagnes que nous avons sciemment choisi de diffuser sur les plateformes que consultent les investisseurs canadiens pour se renseigner. Ces trois dernières années, nos campagnes ont permis de transmettre des messages clairs et forts à près de 11 millions de personnes au pays – soit presque le quart de la population canadienne – et de leur fournir de l'information objective et fiable favorisant la prise de décisions d'investissement éclairées.

En 2023, nous avons lancé une [série de vidéos](#) mettant en vedette des personnes qui remettent en question les messages d'« argent facile » sur les médias sociaux et qui recommandent de vérifier les sources d'information et de faire les recherches appropriées avant d'investir. En 2024, dans le cadre de notre campagne sur l'importance de vérifier [l'inscription des conseillers](#) avec qui l'on fait affaire, nous nous sommes servi d'exemples réels de fraudes financières pour mettre en garde les investisseurs contre les dangers de suivre les conseils de personnes non qualifiées ou non inscrites. Soulignons que c'est à cette occasion que nous avons eu recours pour la première fois à la publicité sur Reddit, afin de joindre le grand nombre d'investisseurs autonomes qui l'utilisent. En 2025, nous avons poursuivi sur cette lancée en amorçant une campagne sur [les signaux d'alarme](#) permettant de reconnaître les fraudes à l'investissement en ligne les plus courantes. Cette campagne montre que les apparences peuvent être trompeuses. On y voit un fraudeur qui, sous des allures de personne posée et crédible, fait miroiter une occasion d'investissement sans risque qui pourrait rapporter gros. Il s'agit là d'une tactique souvent employée par les arnaqueurs pour tromper leurs victimes.

Outre ces campagnes, nous avons publié des renseignements importants par voie de communiqués, sur les médias sociaux et par l'intermédiaire des sites

Web des ACVM et des autorités membres. Par ces communications, nous avons fait en sorte que les Canadiens aient accès à l'information dont ils ont besoin sur des sujets tels que les tendances émergentes et les risques potentiels, ainsi qu'à des ressources pédagogiques et à des travaux de recherche d'intérêt. Cette année, nous avons élargi la portée de nos activités de communication en [joignant notre voix à celles de la GRC et du CAFC](#) pour appeler les Canadiens à signaler les fraudes à l'investissement et à redoubler de prudence lorsqu'une occasion de placement leur est présentée sur Internet.

Activités de sensibilisation reposant sur des données

Les résultats de recherche et les données comportementales sont essentiels à nos travaux de sensibilisation des investisseurs. [L'Indice ACVM des investisseurs](#), une enquête que nous menons depuis près de 20 ans, suit des indicateurs clés, y compris le comportement, les connaissances, la confiance et l'attitude à l'égard du risque des investisseurs ainsi que l'incidence de la fraude en matière de placement. Les données provenant de l'Indice ACVM des investisseurs 2024, de même que d'une étude de 2025 visant à mieux comprendre les investisseurs optant pour une approche hybride et des travaux de nos membres et partenaires, ont servi à orienter notre programme de formation continue.

L'Indice nous a éclairés sur les motivations et la littératie financière des investisseurs. Au cours de la dernière année, nous avons conseillé les Canadiens sur la façon d'aborder les questions d'argent avec leurs proches et, de concert avec la GRC et le CAFC, nous les avons encouragés à participer à la lutte contre la fraude en signalant les activités suspectes et en faisant preuve d'une grande vigilance à l'égard des occasions d'investissement en ligne. Des données extraites de l'Indice ont aussi été présentées sur Reddit, dans des messages destinés aux investisseurs autonomes; ces

publications ont été bien accueillies.

Nous avons également cherché à en savoir plus sur les investisseurs qui choisissent une approche hybride, c'est à-dire qui font affaire avec des conseillers professionnels et qui investissent aussi de façon autonome. Diverses raisons peuvent expliquer cette décision, dont la volonté d'approfondir ses connaissances financières et d'exercer un contrôle plus direct sur ses comptes. Selon les recherches, ces investisseurs affichent souvent un niveau de confiance élevé; ils prennent plus de risques lorsqu'ils investissent par eux-mêmes et ne mettent pas à profit les connaissances que leur apporte la combinaison de ces deux modes d'investissement.

Toutes ces données nous aident à brosser un portrait plus précis des investisseurs et à adapter plus finement nos messages aux besoins des investisseurs individuels canadiens.

Regard vers l'avenir

Nous continuerons de prendre en considération les points de vue des investisseurs, par l'intermédiaire du GCI, et poursuivrons les activités de sensibilisation qui leur sont destinées. Nous demeurons déterminés à en faire toujours plus pour que chaque investisseur ait les outils et le soutien nécessaires à la prise de décisions financières éclairées.



Initiative des ACVM**Avancement Réalisations**

2.1 Assurer la mise sur pied du Groupe consultatif des investisseurs des ACVM ainsi que son bon fonctionnement



Le 14 juillet 2022, les ACVM ont créé le GCI. Depuis, celui-ci leur a fourni de précieux commentaires sur les points de vue des investisseurs individuels, en plus de les soutenir dans la réalisation des projets réglementaires prévus dans le plan d'affaires 2022-2025 des ACVM. Le GCI poursuivra ses travaux dans le cadre des activités courantes.

2.2 Sensibiliser davantage les investisseurs canadiens aux nouveaux enjeux et menaces



Les ACVM ont élaboré plusieurs campagnes visant à sensibiliser les investisseurs aux enjeux et risques émergents, notamment les risques liés aux conseils financiers de personnes non qualifiées, l'importance de vérifier l'inscription des conseillers et les signaux d'alarme d'une fraude. En outre, elles ont fait paraître de nombreuses mises en garde au public et une nouvelle édition de l'Indice ACVM des investisseurs, et prévoient publier des travaux de recherche sur l'approche hybride, qui gagne en popularité auprès des investisseurs.

OBJECTIF STRATÉGIQUE 3

Améliorer la protection des investisseurs en rehaussant leur capacité à obtenir réparation et en renforçant la relation conseiller-client.

POINTS SAILLANTS EN 2024-2025

En juin 2025, dans la foulée de nos travaux d'amélioration continue de la transparence, nous avons publié un projet de modification qui interdirait le recours à la rétrofacturation dans le cadre du placement de titres de fonds d'investissement de certains émetteurs assujettis. La rétrofacturation est une pratique de rémunération qui oblige le représentant de courtier à rembourser les commissions reçues à la souscription lorsque les clients demandent le rachat de leurs titres avant l'expiration du calendrier prévu, ce qui peut créer une discordance entre les intérêts du représentant et ceux des clients. Cette pratique peut ainsi inciter les conseillers à faire passer leur propre intérêt financier avant celui de leurs clients et, de ce fait, nuire au lien de confiance conseiller-client. Le projet de modification vise à résoudre ce problème et à accroître la protection des investisseurs et la confiance entre les conseillers et leurs clients.

La limpidité des règles de conduite des conseillers de même que la clarté, la cohérence et la transparence de l'information sur le rendement des fonds sont essentielles à la confiance et à la protection des investisseurs. Par conséquent, nous continuons de nous employer à concilier les intérêts des conseillers et des investisseurs en misant sur une transparence accrue quant aux frais et à la rémunération.

Réduction des conflits d'intérêts et amélioration de la transparence à l'égard des frais

Au cours des trois dernières années, et en collaboration avec l'OCRI, nous avons effectué des examens ciblés auprès de sociétés inscrites afin d'évaluer leur respect des obligations instaurées par les réformes axées sur le client qui sont entrées en vigueur en 2021. Ces réformes visaient à ce que, dans la relation entre la personne inscrite et le client, la préséance soit donnée aux intérêts de ce dernier. Nos examens ayant révélé certaines lacunes dans la gestion des conflits d'intérêts, nous avons publié en 2023 un résumé de nos constatations ainsi que des indications pratiques afin

d'aider les personnes inscrites à s'acquitter de leurs obligations. En 2024, nous avons poursuivi les examens en portant une attention particulière aux obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et de convenance au client. Nous en sommes à analyser les résultats de ces examens. Plus tard cette année, nous publierons nos principales constatations et fournirons des indications supplémentaires. Nous reconnaissons que les personnes inscrites ont déjà réalisé des progrès; par nos observations et indications, nous cherchons à les faire cheminer encore davantage vers l'atteinte des objectifs des réformes afin d'améliorer la protection des investisseurs et de renforcer la relation conseiller-client.

En novembre 2024, nous avons proposé des modifications au modèle de placeur principal en ce qui concerne le placement de titres d'organismes de placement collectif (OPC). Ces propositions ont pour but d'accroître la transparence et l'équité des marchés pour tous les participants en exigeant la présentation d'information sur les ententes conclues avec les placeurs principaux, et sur leur rémunération, aux investisseurs souscrivant des titres d'OPC placés selon le modèle

du placeur principal. Elles viennent aussi préciser que le placeur principal ne peut agir à ce titre qu'auprès d'OPC de la même famille. Ces changements visent à faciliter la prise de décisions d'investissement éclairées et à renforcer la confiance des investisseurs dans nos marchés des capitaux.

Enfin, nous continuons la mise en œuvre du projet relatif au coût total des fonds d'investissement et des contrats individuels de fonds distincts offerts par les compagnies d'assurance. Cette initiative permettra de rehausser la transparence des coûts intégrés, dont les frais de gestion et les frais d'opérations, ce qui aidera les investisseurs et les titulaires de police à poser les bonnes questions et à prendre des décisions d'investissement plus judicieuses. Les modifications définitives ont été publiées en 2023 et, au moment où le secteur s'apprête à les mettre en application, nous fournissons des indications et répondons aux questions en vue de la transition. Les premiers rapports rehaussés viseront l'année se terminant le 31 décembre 2026.

Modernisation du mécanisme de règlement des différends

Dans une visée de renforcement de la confiance des investisseurs dans les marchés des capitaux, les ACVM cherchent à instaurer un mécanisme de règlement des différends à la fois juste, efficient et accessible pour qu'il soit plus facile d'obtenir réparation en cas de pertes. Elles ont donc publié un projet d'encadrement réglementaire visant l'établissement d'un service indépendant de règlement des différends – rôle qui devrait incomber à l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OSBI) – dont les décisions seraient exécutoires. Le mécanisme ainsi créé traiterait équitablement les éléments fondamentaux des plaintes et simplifierait la procédure. En offrant une solution accessible qui permet aux investisseurs de résoudre les différends les opposant à une société sans avoir à engager une poursuite ou sans se sentir forcés d'accepter un montant inférieur aux recommandations,

un tel système contribuerait à mettre toutes les parties concernées sur un pied d'égalité et, ce faisant, à renforcer la confiance à l'égard du traitement des plaintes et des marchés des capitaux en général.

À la suite de la publication de ce projet en 2023, nous avons reçu des commentaires d'un large éventail d'intervenants, y compris du GCI. Nous sommes reconnaissants de cette participation et des commentaires, que nous avons pris en considération notamment dans l'élaboration d'un régime de surveillance réglementaire rehaussé à la mesure du pouvoir du service de règlement de rendre des décisions exécutoires.

L'établissement d'un mécanisme de règlement exécutoire des différends est un objectif qui nous tient toujours à cœur à l'aube du nouveau cycle triennal. Soulignons toutefois que dans nombre de provinces et de territoires, des modifications législatives seraient nécessaires pour permettre aux investisseurs de se prévaloir du service de règlement prévu par le projet d'encadrement.

Regard vers l'avenir

Grâce à nos récentes initiatives, nous disposons d'une assise solide pour améliorer la protection des investisseurs et renforcer la relation conseiller-client. Nous continuerons d'insuffler la confiance chez les investisseurs et de maintenir l'intégrité du marché en poursuivant la mise en œuvre d'initiatives cruciales pour la protection des investisseurs, y compris en ce qui a trait à leur capacité à obtenir réparation.

Initiative des ACVM

Avancement Réalisations

3.1 Renforcer les pouvoirs de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement



Le 28 février 2024, les ACVM ont clos la période de consultation sur le projet d'encadrement réglementaire visant l'établissement d'un service indépendant de règlement des différends – rôle qui devrait incomber à l'OSBI – dont les décisions seraient exécutoires. Elles ont examiné les commentaires reçus et ont récemment entamé une consultation sur leur proposition d'approche en matière de surveillance de l'OSBI en tant que service de règlement habilité à rendre des décisions exécutoires et d'ajustement du projet d'encadrement publié précédemment.

3.2 Examiner les obligations en matière de compétence et d'utilisation des titres professionnels



Les ACVM ont entrepris des recherches, des collectes de données et des analyses en ce qui a trait aux titres professionnels présentés aux clients par les personnes inscrites afin de comprendre l'utilisation actuelle de ces titres au Canada et de formuler des recommandations à ce sujet. Elles ont aussi mené des recherches pour cerner les problèmes et les difficultés que pose le régime d'assurance des compétences des personnes inscrites, l'objectif étant de trouver des pistes d'amélioration.

3.3 Accroître la transparence des frais au moyen d'obligations d'information sur le coût total



Le 20 avril 2023, les ACVM et le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance (CCRRA) ont publié la version définitive de modifications apportées à des dispositions et indications réglementaires visant à rehausser les obligations d'information sur tous les frais et coûts liés à des placements dans des fonds d'investissement et des contrats individuels de fonds distincts. Créé par les ACVM, leur comité mixte a appuyé les intervenants du secteur dans leur mise en œuvre des rehaussements pendant la période transitoire, qui prendra fin le 31 décembre 2025.

Initiative des ACVM

Avancement Réalisations

3.4 Favoriser la mise en œuvre du cadre visant à tenir compte des enjeux d'exploitation financière et de déficience cognitive chez les investisseurs âgés et vulnérables



Les ACVM ont entrepris un examen rétrospectif en vue d'évaluer l'efficacité des modifications mises en œuvre en 2021 et de déterminer si le cadre visant à rehausser la protection des investisseurs vulnérables par la désignation d'une personne de confiance et par des dispositions permettant l'imposition d'un blocage temporaire sur les opérations a atteint ses objectifs. Elles ont notamment consulté des groupes d'intervenants clés et sondé les investisseurs individuels sur leur perception de ces modifications (y compris leur attitude, leur niveau de familiarité, leur compréhension et leur expérience à l'égard des dispositions relatives à la désignation d'une personne de confiance et au blocage temporaire sur les opérations) afin de recueillir les données nécessaires à l'évaluation de leur efficacité.

3.5 Procéder à des examens ciblés pour vérifier la mise en œuvre des réformes axées sur le client



Après la mise en œuvre des réformes axées sur le client, pour vérifier le respect des obligations en découlant, les ACVM et l'OCRI ont mené conjointement des examens auprès de nombreuses sociétés aux catégories d'inscription diverses. Ils ont publié leurs constatations et des indications dans l'Avis conjoint 31-363 du personnel des ACVM et de l'OCRI, *Réformes axées sur le client : examen des pratiques en matière de conflits d'intérêts des personnes inscrites et indications supplémentaires*, et prévoient en publier d'autres plus tard en 2025 sur les obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et de convenance au client.

3.6 Poursuivre la modernisation des pratiques commerciales des organismes de placement collectif



Les ACVM se sont penchées sur les pratiques des OPC ayant des relations avec des personnes inscrites agissant comme placeur principal de leurs titres afin d'établir si des modifications réglementaires sont nécessaires pour préciser les circonstances dans lesquelles il serait approprié de permettre le placement par l'intermédiaire d'un placeur principal et si un tel modèle demeure pertinent compte tenu des réformes axées sur le client. Le 28 novembre 2024, elles ont publié pour consultation les projets de modification du modèle de placeur principal. Puis, en juin 2025, elles ont fait paraître un projet de modification visant à interdire le recours à la rétrofacturation.

OBJECTIF STRATÉGIQUE 4

Répondre aux nouveaux enjeux et tendances du marché

POINTS SAILLANTS EN 2024-2025

En février 2025, nous avons lancé le Collaboratoire ACVM, une initiative dont l'objectif est de favoriser l'innovation et d'offrir un espace permettant de réaliser des essais de façon responsable dans les marchés des capitaux canadiens. Cet environnement porteur d'avenir donne aux organismes de réglementation et aux esprits novateurs l'occasion de collaborer, de tester de nouvelles idées et de recueillir de l'information sur les effets de technologies en émergence et d'éventuels changements réglementaires. Plus qu'un simple bac à sable, le Collaboratoire est un carrefour stratégique où diverses expertises sont mises en commun dans le but de réaliser de réelles avancées. Nous encourageons les participants au marché à nous aider à façonner l'avenir du secteur financier au Canada en nous suggérant des innovations à tester.

Il y a souvent recoupement entre les tendances émergentes et les enjeux à prendre en considération dans une optique de réglementation et l'application de la loi. Lorsque l'écosystème numérique a pris de l'ampleur au Canada et dans le monde, c'est dans cette perspective que nous avons abordé les nouvelles réalités pour apporter une réponse propre à assurer l'équité et l'efficacité des marchés, et leur bon encadrement.

Obligations d'information et conflits d'intérêts à l'ère numérique

Tôt dans la mise en œuvre du plan d'affaires, nous avons créé le Groupe de travail sur les abus de marché afin d'établir une stratégie nationale exhaustive pour contrer les promotions abusives et les stratagèmes de manipulation du marché, couramment diffusés sur les réseaux sociaux. En plus de miner la confiance des investisseurs, de telles pratiques entraînent des coûts bien réels pour les petits émetteurs légitimes.

Le groupe de travail a mis en lumière le nœud du problème, soit la difficulté de protéger les investisseurs des activités promotionnelles trompeuses tout en

permettant les pratiques de commercialisation légitimes qui servent à la formation de capital. L'une des solutions que nous avons envisagées est un cadre simple et clair reposant sur la communication d'information qui aiderait le public à reconnaître d'éventuels conflits d'intérêts dans le contenu promotionnel. Il s'agit d'un dossier d'actualité, car de plus en plus, les influenceurs de la finance et autres personnalités des médias sociaux modèlent le comportement des investisseurs individuels.

Le GCI des ACVM a participé activement aux travaux en veillant à ce que les points de vue de tous les types d'investisseurs – y compris les investisseurs autonomes, qui sont de plus en plus nombreux – soient pris en compte. Nous surveillerons l'évolution de l'environnement numérique et poursuivrons notre objectif d'élaborer un cadre souple et tourné vers l'avenir afin de baliser les activités de promotion financière en ligne et d'atténuer les risques qui y sont associés, ce qui demandera une approche à la fois multidisciplinaire et interterritoriale.

Activités continues d'application de la loi et de perturbation des pratiques contrevenant à la législation

L'application de la loi demeure un pilier important des activités des ACVM. Aussi les autorités membres ont-elles continué à détecter, à contrecarrer et à prévenir les méfaits ainsi qu'à demander des comptes aux contrevenants à la législation en valeurs mobilières. Elles ont introduit 52 causes impliquant 112 intimés et en ont terminé 53 impliquant 118 intimés. Fait important, 47 personnes et 40 sociétés se sont vu interdire de participer aux marchés des capitaux (20 personnes et 34 sociétés de façon permanente). Soulignons qu'une décision rendue par une autorité membre prend automatiquement effet dans tous les autres territoires. Cette réciprocité des ordonnances permet d'élargir la portée des mesures d'application de la loi à l'échelle pancanadienne et constitue une façon efficace d'empêcher une personne faisant l'objet de mesures d'interdiction dans un territoire d'avoir un comportement inapproprié dans un autre. D'autres statistiques relatives à l'application de la loi sont présentées en [annexe](#).

Dans un contexte de mondialisation, de numérisation et de complexification des infractions en valeurs mobilières, la perturbation des activités contrevenant à la législation s'est imposée comme un complément essentiel aux enquêtes et aux poursuites. Les équipes des ACVM chargées de l'application de la loi se sont attaquées en priorité aux fraudes à l'investissement en ligne, qu'elles ont perturbées à l'aide d'outils de pointe. Elles ont ainsi diffusé des mises en garde à l'intention des investisseurs, fermé des sites frauduleux et démantelé des groupes en ligne employant des pratiques malhonnêtes.

Citons à titre d'exemple le projet Avalanche, une opération coordonnée qui s'est déroulée pendant le mois de la prévention de la fraude, en mars dernier. En collaboration avec les forces de l'ordre, des PNC et des analystes spécialistes des chaînes de blocs, plusieurs membres des ACVM ont aidé à repérer des

portefeuilles numériques Ethereum dont la sécurité était compromise et ont averti les investisseurs concernés que des fraudeurs pourraient tenter de voler une partie de leurs cryptoactifs, si ce n'était déjà fait. Cette opération remarquable illustre ce qu'il est possible d'accomplir lorsque divers organismes locaux, provinciaux et fédéraux unissent leurs efforts à ceux d'organismes d'autres pays pour lutter contre la criminalité financière transnationale.

Nous continuerons sur cette lancée et explorerons des outils permettant de repérer et de contrer les sites Web qui offrent des placements frauduleux et les menaces que ceux-ci représentent pour le secteur des valeurs mobilières et le public investisseur.

Ménager une place aux actifs numériques en tant que type d'investissement légitime dans les marchés des capitaux canadiens

L'application de la loi est certes essentielle, mais il faut aussi laisser place à l'innovation dans un cadre réglementaire sécuritaire. Ces trois dernières années, de nombreuses plateformes de négociation de cryptoactifs (PNC) mondiales se sont inscrites en tant que courtiers d'exercice restreint. Cette catégorie d'inscription permet aux PNC d'offrir leurs produits et services aux Canadiens en se soumettant à des conditions et obligations axées sur la protection des investisseurs; pour une période limitée, elles peuvent mener leurs activités au sein d'un environnement réglementé pendant qu'elles effectuent leur démarche d'adhésion à l'OCRI – une exigence annoncée en août 2024. L'idée était que les PNC utilisent cette période, d'une durée prévue de deux ans, pour s'employer activement et diligemment à faire la transition vers l'inscription à titre de courtier en placement et l'adhésion à l'OCRI.

Nous nous penchons également sur l'encadrement réglementaire des cryptoactifs arrimés à une valeur (communément appelés cryptomonnaies stables).

Nos travaux dans ce domaine reposent sur la collaboration. En effet, les intervenants du secteur et nos

homologues au Canada et à l'étranger y participent pour qu'ensemble nous puissions trouver un juste équilibre qui bénéficiera aux marchés des capitaux canadiens.

Projets porteurs d'innovation : portabilité des données et solutions de connaissance électronique du client

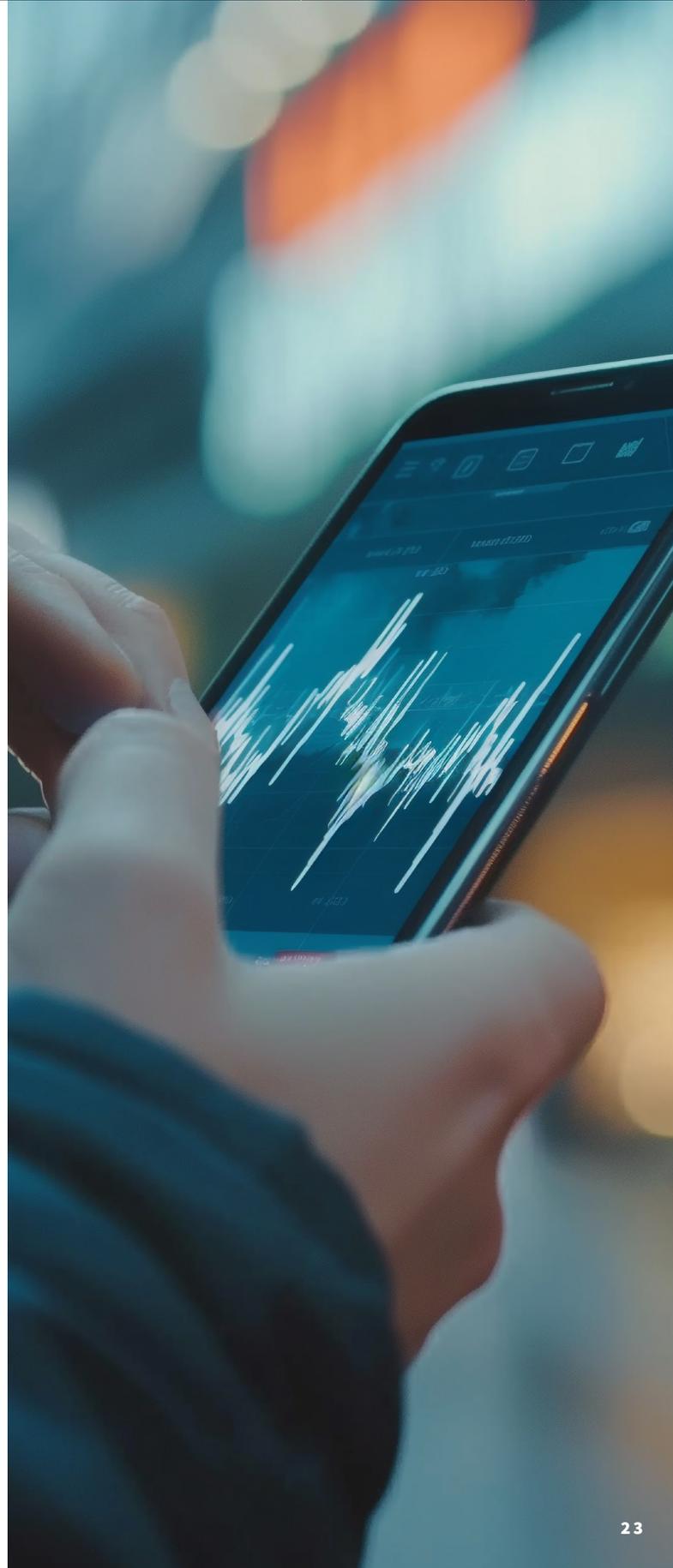
Par l'intermédiaire du Collaboratoire récemment lancé par le Pôle d'innovation financière des ACVM, nous avons entrepris une consultation sur la portabilité des données et la collecte de renseignements relatifs à la connaissance du client par des moyens numériques, que l'on appelle parfois les solutions de connaissance électronique du client.

Ce premier projet faisant appel au Collaboratoire porte aussi sur la convergence et sur les conséquences, pour les participants aux marchés des capitaux du Canada, du cadre législatif fédéral qui se dessine pour les services bancaires axés sur les consommateurs (ou système bancaire ouvert) et du droit à la portabilité des données qui est entré en vigueur récemment au Québec.

En mai 2025, en plus d'avoir consulté des groupes d'intervenants ciblés, nous avons tenu un forum réunissant plus de 155 organisations du secteur. Nous en sommes maintenant à explorer et à soulever des pistes, y compris la réalisation, dans un environnement d'essai (possiblement un environnement de production), de tests auxquels participeraient des intervenants du secteur.

Regard vers l'avenir

Les tendances et enjeux émergents ne présentent pas que des défis. Ils donnent aussi l'occasion d'ouvrir des voies nouvelles. À l'heure où les technologies redessinent le paysage financier, nous nous attachons à favoriser l'innovation et à élargir le champ des possibles pour nos marchés des capitaux. Nous continuerons de nous adapter, de collaborer et d'innover dans le but de préserver l'équité et la résilience des marchés des capitaux du Canada ainsi que leur compétitivité à l'échelle mondiale.



Initiative des ACVM

Avancement Réalisations

4.1 Parachever les obligations d'information liées au changement climatique qui s'appliquent aux émetteurs assujettis



Le 23 avril 2025, les ACVM ont annoncé leur décision de suspendre leurs travaux visant l'élaboration d'un nouveau règlement sur la communication obligatoire d'information liée au changement climatique afin d'appuyer les marchés et les émetteurs canadiens dans leurs efforts d'adaptation face à l'évolution de la conjoncture économique et géopolitique. Elles ont par ailleurs reconnu que les risques liés au changement climatique sont un enjeu courant du monde des affaires, et que la législation en valeurs mobilières exige déjà des émetteurs qu'ils fournissent de l'information sur les risques importants liés au changement climatique qui touchent leur entreprise, comme ils sont tenus de le faire pour d'autres types d'information importante. Les ACVM encouragent les émetteurs canadiens à communiquer volontairement cette information suivant les normes qu'élabore le Conseil canadien des normes d'information sur la durabilité (CCNID) en se fondant sur la base de référence établie par le Conseil des normes internationales d'information sur la durabilité (ISSB).

4.2 Examiner l'information à fournir sur la diversité et les questions de gouvernance s'y rapportant



Le 23 avril 2025, les ACVM ont annoncé la suspension de leurs travaux visant la modification des obligations d'information existantes en matière de diversité. À l'heure actuelle, les émetteurs non émergents sont tenus de fournir de l'information relative à la représentation féminine à leur conseil et à la haute direction conformément aux obligations prévues par le *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance*.

Initiative des ACVM

Avancement Réalisations

4.3 Établir un pouvoir réglementaire visant les modèles d'entreprise numérique émergents



Les ACVM ont lancé, par l'entremise de leur Pôle d'innovation financière, un environnement d'essai par cohortes consacré à la réglementation : le Collaboratoire ACVM. Le 5 décembre 2024, elles ont publié l'Avis 11-348 du personnel des ACVM et de consultation, *Applicabilité du droit canadien des valeurs mobilières à l'utilisation des systèmes d'intelligence artificielle dans les marchés des capitaux*, afin de donner des éclaircissements et des indications sur la façon dont la législation en valeurs mobilières s'applique à l'utilisation des systèmes d'intelligence artificielle (IA) par les participants aux marchés. Puis, le 18 février 2025, elles ont donné le coup d'envoi au Collaboratoire en y amorçant un premier projet de consultation et de tests sur des outils et des stratégies visant à accroître la portabilité des données sur les clients dans le marché de l'investissement. Le Collaboratoire sert aussi à évaluer de façon proactive d'autres thèmes qui pourraient se prêter à un essai par cohortes, notamment la titrisation en cyberjetons, la finance décentralisée et l'IA dans les marchés des capitaux. Le personnel affecté au Pôle d'innovation financière l'utilise également pour échanger avec des organismes de réglementation internationaux, y compris des membres du Réseau mondial d'innovation financière, au sujet des meilleures pratiques et des innovations qu'il serait pertinent de tester.

4.4 Poursuivre l'élaboration d'un régime général et concerté de réglementation, de surveillance, de conformité et d'application de la loi visant les plateformes de négociation de cryptoactifs



Les ACVM ont élaboré un régime robuste pour la surveillance des PNC au Canada. Pour se conformer à la législation canadienne en valeurs mobilières, toute PNC exerçant des activités au Canada doit s'inscrire suivant la réglementation de son autorité provinciale ou territoriale. Le 6 août 2024, les ACVM et l'OCRI ont annoncé que les PNC facilitant la négociation a) de cryptoactifs qui constituent des titres ou des dérivés, ou b) d'instruments ou de contrats, fondés sur des cryptoactifs, qui sont des titres ou des dérivés sont censées s'inscrire à titre de courtier en placement et adhérer à l'OCRI. Elles ont ensuite publié, le 17 avril 2025, des modifications apportées au *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* concernant les fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis et qui souhaitent investir directement ou indirectement dans des cryptoactifs. Les membres des ACVM prendront des mesures dans le cas où une PNC fait affaire avec des Canadiens, ou les sollicite, sans être dûment inscrite et encadrée. Pour aider les investisseurs à s'y retrouver dans l'univers des cryptoactifs et des PNC, les ACVM mettent à jour régulièrement la liste des PNC autorisées à faire affaire avec les Canadiens, des PNC ayant souscrit un engagement préalable à l'inscription et des PNC proscrites.

Initiative des ACVM

Avancement Réalisations

4.5 Explorer les implications réglementaires de la présence de cryptomonnaies stables dans les marchés financiers, y compris leur utilisation dans la négociation de cryptoactifs



Les ACVM ont collaboré étroitement avec d'autres organismes de réglementation canadiens pour analyser les cryptoactifs arrimés à une valeur (aussi appelés cryptomonnaies stables) et les risques qui y sont associés, ainsi que les éventuels chevauchements et lacunes dans leur encadrement réglementaire fédéral et provincial. En outre, elles ont intégré les cryptoactifs arrimés à une valeur à leur régime de réglementation et de surveillance des PNC en fournissant à ces dernières des indications sur la négociation de ce type d'actif et en établissant les conditions temporaires auxquelles seraient subordonnées les PNC qui souhaitent continuer de permettre à leurs clients canadiens d'en acheter ou d'en déposer. Même si elles ont concrétisé l'engagement pris dans le cadre de leur Plan d'affaires 2022-2025, les ACVM poursuivent leurs travaux à ce sujet.

4.6 Suivre de près l'information des fonds d'investissement au sujet des facteurs ESG



Les ACVM ont poursuivi la surveillance de l'information fournie dans les documents réglementaires et publicitaires que déposent les fonds d'investissement dont les objectifs de placement mentionnent les facteurs ESG. Le 7 mars 2024, elles ont publié des indications mises à jour destinées aux fonds d'investissement au sujet de leurs pratiques en matière de publication d'information sur les facteurs ESG, ainsi qu'un résumé des résultats des examens axés sur les ESG des prospectus, des communications publicitaires et de l'information continue effectués par le personnel des ACVM depuis la publication des premières indications en 2022. Les indications supplémentaires traitent des enjeux qui n'étaient pas exposés dans l'avis initial, et tiennent compte des changements survenus depuis.

4.7 Surveiller les pratiques de gestion du risque de liquidité des fonds d'investissement



Les ACVM ont surveillé les pratiques de gestion du risque de liquidité des fonds d'investissement et travaillent actuellement à l'élaboration d'un projet d'encadrement en la matière.

Initiative des ACVM

Avancement Réalisations

4.8 Contrer les abus de marché et les activités promotionnelles abusives



Les ACVM ont facilité l'échange coopératif et régulier de renseignements sur l'utilisation de la technologie par le personnel chargé de l'application de la loi, à des fins de gestion de la preuve électronique, d'investigation informatique, d'analytique avancée, de surveillance et de gestion du produit des travaux. Elles ont aussi suivi les tendances et nouveautés en matière de technologie dans les marchés financiers et déployé des solutions technologiques pour contrer et décourager la cybercriminalité et les sites proposant des investissements ou des services qui contreviennent à la législation en valeurs mobilières. Enfin, les ACVM ont organisé des séances de formation à l'intention de ses membres sur divers outils et techniques de criminalistique et d'analyse.

4.9 Améliorer les mesures d'application de la loi en rehaussant les capacités technologiques et analytiques



Les ACVM ont facilité l'échange coopératif et régulier de renseignements sur l'utilisation de la technologie par le personnel chargé de l'application de la loi, à des fins de gestion de la preuve électronique, d'investigation informatique, d'analytique avancée, de surveillance et de gestion du produit des travaux. Elles ont aussi suivi les tendances et nouveautés en matière de technologie dans les marchés financiers et déployé des solutions technologiques pour contrer et décourager la cybercriminalité et les sites proposant des investissements ou des services qui contreviennent à la législation en valeurs mobilières. Enfin, les ACVM ont organisé des séances de formation à l'intention de ses membres sur divers outils et techniques de criminalistique et d'analyse.

OBJECTIF STRATÉGIQUE 5

Mettre en place une réglementation intelligente et souple qui protège les investisseurs tout en réduisant le fardeau réglementaire

POINTS SAILLANTS EN 2024-2025

En avril et en mai 2025, nous avons mis en place une série de mesures nécessaires et fort à propos afin qu'il soit plus facile et plus économique pour les sociétés de réunir des capitaux au Canada et d'y prospérer. Dans une conjoncture géopolitique mondiale marquée par l'incertitude, nous avons pris des moyens pour que les marchés des capitaux canadiens demeurent compétitifs, résilients et attrayants à la fois pour les émetteurs et les investisseurs.

La protection des investisseurs et l'efficacité des marchés sont non seulement conciliables, mais se renforcent aussi mutuellement. Ces trois dernières années, nous avons peaufiné notre régime réglementaire en cherchant à y allier protection et progrès, et ce, afin d'atteindre notre objectif de réglementation intelligente, souple et proportionnée aux risques. C'est dans cette visée que nous avons simplifié les obligations d'information des émetteurs tout en veillant à ce que l'information fournie aux investisseurs soit claire et utile.

Sciences comportementales et réforme du régime d'information des fonds d'investissement

Le 19 septembre 2024, nous avons proposé des modifications pour moderniser le régime d'information continue des fonds d'investissement. En gros, l'objectif du projet était de rendre l'information plus utile en l'adaptant mieux aux besoins des investisseurs.

C'est ainsi qu'est né le « rapport du fonds », une version remaniée du traditionnel rapport de la direction sur le rendement du fonds. Élaboré à la lumière de l'introspection comportementale et de tests rigoureux menés auprès d'investisseurs, le rapport du fonds se veut convivial et accessible. Il est rédigé dans un langage simple et fournit de l'information plus ciblée et utile ainsi que des liens vers d'autres sources de renseignements. Selon le GCI des ACVM, cette initiative est un bon

exemple de conception bien pensée qui améliore l'efficacité des obligations d'information et des activités de sensibilisation des investisseurs.

Les modifications proposées se traduiraient par un rapport plus lisible qui, de ce fait, aurait plus de chance d'être lu et d'aider les investisseurs à prendre des décisions éclairées.

Choix et accès électronique pour certains documents

Nous avons aussi modernisé la façon dont les investisseurs accèdent aux documents clés. Au début de 2024, nous avons publié la version définitive de modifications visant à simplifier la transmission des prospectus en autorisant le passage du format papier au format électronique. À la fois plus économique, rapide et écologique, le mode de transmission proposé offre des avantages indéniables. Plus tard la même année, dans le cadre d'une deuxième consultation, nous avons proposé des modifications visant la mise en œuvre d'un modèle d'accès à certains documents d'information continue. Selon ce modèle, les investisseurs auraient toujours le choix de recevoir l'information, ou d'y accéder, sous forme imprimée ou électronique, tandis que les émetteurs bénéficieraient d'une réduction des frais d'impression et d'envoi postal.



Les propositions de la deuxième consultation tenaient compte des nombreux commentaires reçus d'intervenants du secteur et de groupes de défense des investisseurs. Notre objectif était de répondre aux préoccupations des investisseurs sans être à la traîne de l'évolution globale de nos marchés des capitaux, dont l'usage de plus en plus répandu des moyens électroniques pour accéder à l'information et la consommer. De concert avec le GCI, nous avons revu et amélioré les obligations d'information pour que les investisseurs soient mieux informés de la disponibilité des documents d'information continue. Cette démarche s'inscrivait dans nos efforts visant à améliorer l'accessibilité pour les utilisateurs en considérant l'expérience et les points de vue des membres du GCI.

Nous avons ainsi réussi à trouver un mode de communication plus souple qui concorde mieux avec la façon dont les participants au marché au Canada consomment l'information à l'ère numérique.

Appui aux émetteurs établis bien connus et soutien à la croissance transfrontalière

Vu l'importance de la formation de capital – et dans la continuité des dispenses temporaires octroyées par voie de décisions générales locales harmonisées en décembre 2021 –, nous avons publié en 2023 des projets de modification visant à simplifier le régime de prospectus préalable pour les émetteurs établis bien connus. Ces derniers, qui se caractérisent par un suivi rigoureux sur le marché et un dossier d'information public complet, bénéficieraient ainsi d'une plus grande latitude pour structurer leurs placements et d'un accès plus rapide aux marchés des capitaux. En outre, les projets de modification permettraient d'harmoniser davantage les pratiques canadiennes avec celles qui s'appliquent aux États-Unis et donc de faciliter les placements transfrontaliers et de réduire les frictions sur le plan réglementaire. Sans compromettre la protection

des investisseurs, les changements se traduiraient, pour les émetteurs admissibles, par un allègement des procédures et plus de certitude quant au moment où ils effectueront des opérations.

De manière générale, nos propositions aligneraient le régime canadien sur celui des États-Unis. Il subsisterait toutefois certaines différences que nous jugeons appropriées, voire nécessaires, étant donné les particularités des marchés canadiens, y compris nos préoccupations relatives à la protection des investisseurs et notre expérience des décisions générales. La version définitive des modifications devrait être publiée prochainement.

Regard vers l'avenir

De nos jours, moderniser la réglementation des marchés des capitaux est un exercice qui va bien au-delà de la simple mise à jour des règles. Il faut en effet comprendre les modes d'interaction avec l'information que privilégient les gens, la façon dont les entreprises réunissent des capitaux et la manière dont les technologies viennent changer la donne. Au cours du prochain cycle triennal, nous continuerons de concilier les besoins des investisseurs et les réalités du marché, toujours dans une optique d'agilité, de manière à faciliter la prise de décisions éclairées et la formation de capital. Nous poursuivrons nos travaux pour bâtir un cadre réglementaire qui protège les investisseurs, stimule l'innovation et renforce la position du Canada sur l'échiquier financier mondial.

CSA initiatives

Status

Achievements

5.1 Simplifier certaines obligations d'information continue pour les émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement



Les ACVM ont entrepris un projet réglementaire visant à supprimer l'information continue se répétant ou se chevauchant dans les états financiers, les rapports de gestion et les notices annuelles des émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement. Elles ont publié pour consultation un projet de modification du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* qui regrouperait certains de ces documents au sein d'une seule déclaration d'information et qui modifierait ou éliminerait toute obligation d'information qui entraîne une quantité excessive d'information, obscurcit l'information importante ou nuit à la qualité de l'information.

5.2 Mettre au point un autre mécanisme de placement pour les émetteurs établis bien connus au Canada



Les ACVM ont publié pour consultation des projets de modification du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* et des instructions générales connexes en vue d'introduire un régime de prospectus préalable accéléré pour les émetteurs établis bien connus au Canada. Les modifications devraient être mises en œuvre prochainement.

5.3 Mettre en œuvre le modèle d'accès pour les émetteurs constitués en sociétés par actions et les fonds d'investissement



Le 19 novembre 2024, les ACVM ont publié pour une deuxième consultation des modifications qui introduiraient un nouveau modèle d'accès aux états financiers annuels, aux rapports financiers intermédiaires et aux rapports de gestion correspondants des émetteurs constitués en sociétés par actions (c'est-à-dire ceux qui ne sont pas des fonds d'investissement). En 2022, elles ont publié pour consultation un projet de modification du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*. À la lumière de cette consultation, elles planchent actuellement sur un projet visant à alléger le fardeau réglementaire associé aux obligations de transmission des documents d'information continue aux porteurs de titres des fonds d'investissement.

CSA initiatives

Status

Achievements

5.4 Moderniser le régime de dépôt de prospectus des fonds d'investissement



Le 28 novembre 2024, les ACVM ont publié la version définitive de règlements qui modernisent le modèle de dépôt de prospectus applicable aux fonds d'investissement. Le fardeau réglementaire s'en trouve ainsi allégé, sans que soient compromises la qualité de l'information mise à la disposition des investisseurs ni sa diffusion en temps opportun. Conformément à ces règlements, qui sont entrés en vigueur le 3 mars 2025, les fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres peuvent déposer leurs prospectus tous les deux ans plutôt que chaque année. De leur côté, les investisseurs conservent leur accès aux documents d'information continue, tels que l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB, qui sont mis à jour annuellement, et pourront demander à recevoir le prospectus ou le consulter en ligne.

5.5 Moderniser l'information continue à fournir par les fonds d'investissement



Le 19 septembre 2024, les ACVM ont publié pour consultation des projets de modification visant à moderniser le régime d'information continue des fonds d'investissement, afin de rendre l'information fournie aux investisseurs plus ciblée et utile, tout en réduisant le fardeau réglementaire pesant sur les gestionnaires de fonds d'investissement. Elles y proposaient de remplacer les rapports annuels et intermédiaires de la direction sur le rendement du fonds par de nouveaux rapports annuels et intermédiaires du fonds, d'instituer des dispenses de certaines règles d'information sur les conflits d'intérêts, lorsque d'autres obligations similaires sont respectées, et d'éliminer certaines obligations de présenter des renseignements pour chaque catégorie ou série de titres dans les états financiers du fonds d'investissement qui ne sont pas imposées par les Normes internationales d'information financière. La période de consultation sur ces projets de modification a pris fin le 17 janvier 2025. Même si elles ont concrétisé l'engagement pris dans le cadre de leur Plan d'affaires 2022-2025, les ACVM poursuivent leurs travaux en vue de l'adoption et de la mise en œuvre de ces propositions.

OBJECTIF STRATÉGIQUE 6

Favoriser l'intégrité et la stabilité financière au moyen d'une surveillance efficace des marchés

POINTS SAILLANTS EN 2024-2025

En septembre 2024, le Canada a posé un jalon important en mettant en œuvre le *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés*. Il s'agissait en effet d'une étape déterminante dans l'harmonisation à l'échelle pancanadienne du régime d'encadrement de la conduite commerciale sur les marchés des dérivés de gré à gré. Fruit d'une vaste consultation, le règlement a été modulé avec soin pour tenir compte de la taille et de la complexité des marchés canadiens, tout en s'alignant sur les normes internationales en évolution. Nous avons entrepris cette initiative par suite des leçons tirées de la crise financière mondiale, qui a mis en évidence des failles importantes dans la surveillance des marchés des dérivés de gré à gré. Par la mise en œuvre de ce règlement, nous avons comblé une lacune réglementaire qui existait de longue date et ainsi renforcé la transparence, la reddition de comptes et la protection des investisseurs dans des marchés mondialement interconnectés.

Harmonisation des normes et réduction des frictions sur le marché

En mai 2024, nous avons adopté des modifications appuyant l'abrègement du cycle de règlement des opérations sur titres de capitaux propres et de créance à long terme de deux jours à un jour après la date de l'opération. Ce changement, en phase avec une transition semblable effectuée par la Securities and Exchange Commission des États-Unis, a contribué à la compétitivité des marchés des capitaux canadiens et atténué le risque d'inefficacité des opérations transfrontalières sur nos marchés interconnectés.

Cette initiative comportant des avantages manifestes (réduction du risque de non-règlement, gains d'efficacité, harmonisation accrue avec les pratiques exemplaires internationales) a nécessité une étroite collaboration avec des intervenants clés, dont l'Association canadienne des marchés des capitaux (ACMC) et La Caisse canadienne de dépôt de valeurs (CDS). Bien que complexe, la transition s'est effectuée sans heurts. En effet, la surveillance réglementaire continue montre que le taux des échecs des transactions est demeuré à un niveau historiquement bas (environ 1 %).

Surveillance et atténuation des risques systémiques

Pour être résilients, les marchés des capitaux doivent pouvoir reconnaître les menaces systémiques et y faire face. Depuis 2009, la surveillance et l'analyse des risques systémiques sont au cœur de notre mandat. À partir de nos travaux et de ceux de notre Comité sur les risques systémiques, nous avons produit chaque année un rapport sur les risques systémiques, que nous avons transmis à des organismes fédéraux afin de maximiser la coordination et l'échange d'information. En 2024, nous l'avons rendu public pour la première fois en publiant le Rapport annuel 2023 sur les marchés des capitaux, franchissant ainsi un pas important pour la transparence et la confiance à l'égard des marchés. Puis, en février 2025, nous avons fait paraître le Rapport annuel 2024 sur les marchés des capitaux, dans lequel nous soulignons que les grandes économies du monde se sont montrées résilientes, résistant aux vents contraires persistants causés par le resserrement des taux directeurs des banques centrales amorcé en 2022. Ce rapport traite aussi des facteurs de vulnérabilité émergents, dont la multiplication des innovations perturbatrices, les opérations d'arbitrage des fonds de couverture et



la popularité croissante des fonds d'investissement privés. Les risques potentiels découlant des pressions inflationnistes et de l'incertitude géopolitique y sont également mentionnés.

En publiant ces rapports, nous aidons les participants au marché à considérer les risques systémiques lorsqu'ils établissent des stratégies et prennent des décisions.

Renforcement de la transparence à l'égard des offres publiques d'achat

Prenant appui sur les consultations antérieures, les décisions réglementaires et les commentaires des intervenants, nous avons entrepris un examen ciblé du régime de déclaration selon le système d'alerte et du *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*. Cette initiative contribue à ce que les obligations d'information concordent avec les pratiques actuelles des marchés et les attentes réglementaires.

L'un des principaux points à l'étude est le traitement des dérivés sur actions, un instrument financier qui permet aux investisseurs d'avoir une position sur les actions d'une société sans les détenir directement. Nous cherchons à déterminer si les dispositions réglementaires actuelles imposent suffisamment de transparence relativement aux instruments de cette nature et à leurs conséquences sur le contrôle. L'examen vise aussi à établir si l'information fournie sur les projets et les intentions des acquéreurs est utile pour les parties prenantes et s'il y aurait lieu de supprimer le seuil de dispense, établi à 5 %, qui permet l'acquisition d'actions pendant la durée d'une offre publique d'achat.

En outre, nous explorons différentes pistes pour accroître la compétitivité de nos marchés des capitaux, dont la possibilité d'accorder une dispense qui, dans le cadre d'une offre publique de rachat, permettrait le rachat sélectif d'actions, sous réserve de certaines conditions précises.

Les réformes proposées visent à clarifier les règles existantes, à réduire le fardeau inutile et à maintenir un cadre réglementaire canadien à la fois souple et efficace.

Regard vers l'avenir

Nous poursuivrons notre objectif de favoriser l'intégrité et la stabilité des marchés des capitaux du Canada en cherchant des moyens de mieux détecter les risques systémiques et y répondre. Nous ferons davantage appel à l'analyse de données, publierons de l'information destinée aux participants au marché et poursuivrons nos activités concertées avec d'autres organismes de réglementation du secteur financier. Par nos travaux, nous continuerons de faire progresser la surveillance réglementaire, comme le prévoit notre mandat consistant à favoriser un système financier résilient qui protège les investisseurs et s'adapte à la dynamique mouvante du marché.

Initiative des ACVM

Avancement Réalisations

6.1 Finaliser et mettre en place l'encadrement des dérivés de gré à gré



Les ACVM ont poursuivi leurs travaux en vue de finaliser et de mettre en place l'encadrement des dérivés de gré à gré. Le 28 septembre 2023, les autorités membres, sauf la British Columbia Securities Commission, ont publié la version définitive du *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés*. Celui-ci est entré en vigueur dans tous les territoires un an plus tard.

Le 25 juillet 2024, l'Autorité des marchés financiers, la Commission des valeurs mobilières du Manitoba et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ont publié des modifications apportées à des textes d'application locale (au Québec, le *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés*; au Manitoba et en Ontario, la *Rule 91-507 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting*), tandis que les autres autorités membres ont publié des modifications apportées au *Multilateral Instrument 96-101 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting*.

Ces modifications ont permis de simplifier la déclaration des données sur les dérivés de gré à gré et de l'harmoniser avec les normes mondiales. Au nombre des modifications, on compte une version harmonisée du Manuel technique des données sur les dérivés des ACVM donnant des précisions sur le format et les valeurs des éléments de données à déclarer. Les rehaussements de la qualité et de la cohérence des données en découlant permettent aux ACVM de déterminer plus efficacement les risques et vulnérabilités des marchés des dérivés et de renforcer la protection des participants à ces marchés. Les modifications entreront en vigueur le 25 juillet 2025.

Le 19 septembre 2024, les ACVM ont publié pour consultation un projet de *Règlement modifiant le Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* visant à mettre à jour la liste des dérivés obligatoirement compensables pour refléter la transition vers un nouveau régime de taux d'intérêt de référence qui sera fondé sur des taux de référence à un jour sans risque. Toujours en 2024, elles ont entrepris d'évaluer le cadre réglementaire régissant les plateformes de négociation de dérivés de gré à gré au Canada. Les résultats de ce travail, qui comprend une analyse comparative des approches réglementaires internationales en la matière, orienteront d'éventuelles modifications réglementaires ou l'élaboration d'un nouveau cadre réglementaire régissant les plateformes de négociation.

Initiative des ACVM

Avancement Réalisations

6.2 Évaluer la fonction d'inscription à la cote des bourses



Les ACVM ont achevé leur révision des nouvelles politiques d'inscription à la cote de la Bourse des valeurs canadiennes (CSE) pour veiller à ce qu'elles tiennent compte de la croissance du nombre d'inscriptions et du lancement projeté d'un niveau supérieur.

6.3 Analyser les faits nouveaux relatifs à la vente à découvert et évaluer si des modifications réglementaires sont nécessaires



Après la publication, en novembre 2023, de l'Avis conjoint 23-332 du personnel des ACVM et de l'OCRI, *Résumé des commentaires reçus et réponses concernant l'Avis conjoint 23-329 du personnel des ACVM et de l'OCRCVM, La vente à découvert au Canada*, les ACVM ont approuvé, le 15 novembre 2024, les modifications des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM). Ces modifications soutiennent et clarifient le cadre de réglementation de la vente à découvert établi par celles-ci par l'ajout du paragraphe 3.3 aux RUIM, qui constitue une nouvelle obligation d'avoir, avant la saisie de tout ordre dont l'exécution entraînerait une vente à découvert, une attente raisonnable de pouvoir régler la transaction à la date de règlement. Les modifications et la note d'orientation connexe sont entrées en vigueur le 4 avril 2025. Par ailleurs, au terme des travaux réalisés par le groupe de travail mixte sur la vente à découvert qu'il a mis sur pied avec les ACVM, l'OCRI a publié le 9 janvier 2025 un projet de modification qui exigerait le dénouement des positions non livrées.

6.4 Mettre en œuvre le cycle de règlement d'une journée



Le 14 décembre 2023, les ACVM ont publié les modifications définitives apportées au *Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* et à l'instruction générale connexe. Le passage à un cycle de règlement de un jour est entré en vigueur au Canada le 27 mai 2024, en même temps que les modifications. Le 23 mai 2024, les ACVM ont aussi publié les modifications définitives du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* et de son instruction générale afin de permettre la coexistence de divers cycles de règlement pour les OPC, y compris ceux qui décident d'adopter le cycle de un jour après l'opération. Ces modifications sont entrées en vigueur le 21 août 2024.

Initiative des ACVM

Avancement Réalisations

6.5 Surveiller les enjeux liés au taux CDOR



Le passage du taux CDOR (Canadian Dollar Offered Rate) au taux CORRA (Canadian Overnight Repo Rate Average) ou, pour certains instruments, au taux CORRA à terme (Term CORRA) s'est fait sans heurts; le taux CDOR a été publié pour la dernière fois le 28 juin 2024. Les ACVM ont publié l'Avis 25-309 du personnel des ACVM, *Enjeux liés à l'abandon du taux CDOR et à l'abandon attendu des acceptations bancaires* et l'Avis multilatéral 25-312 du personnel des ACVM, *Rappel de l'abandon du taux CDOR le 28 juin 2024*, pour fournir aux participants au marché des indications sur la mise en place de mesures transitoires appropriées concernant les titres, dérivés et prêts pour lesquels le taux CDOR était le taux de référence.

6.6 Lancer une consultation publique sur les données en temps réel des marchés boursiers canadiens



Le 18 avril 2024, les ACVM ont publié l'Avis 21-334 du personnel des ACVM, *Prochaines étapes en vue de faciliter l'accès aux données de marché en temps réel*. De plus, elles ont indiqué qu'elles approfondiraient certaines questions par l'intermédiaire de comités sectoriels, à savoir la méthode d'examen des droits relatifs aux données, la facilitation de l'accès aux services et produits de données de marché en temps réel pour les investisseurs individuels et leurs conseillers, et la normalisation des termes et définitions clés dans les ententes d'accès aux produits de données de marché en temps réel consolidées.

6.7 Passer en revue les règles relatives aux opérations particulières



Les ACVM ont mené de vastes travaux de recherche et de consultation auprès des intervenants à propos de la révision du *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières*. Au terme de ces travaux, elles ont décidé de ne pas apporter de modifications au régime pour le moment, compte tenu des autres projets prioritaires se profilant à l'horizon. Elles entendent toutefois se pencher à nouveau sur cette question dans l'avenir.

6.8 Examiner le régime de déclaration selon le système d'alerte



Les ACVM ont terminé l'examen du régime de déclaration selon le système d'alerte. Après avoir mené des recherches et des consultations informelles, les ACVM se préparent à publier pour consultation les modifications ciblées qu'elles proposent d'apporter au régime de déclaration selon le système d'alerte et au *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*, ainsi qu'un projet de dispense pour les offres publiques de rachat sélectives.

Si les ACVM structurent leurs objectifs stratégiques selon un plan d'affaires triennal, elles continuent néanmoins de faire preuve d'agilité et demeurent prêtes à répondre aux nouvelles situations engendrées par l'évolution de la conjoncture des marchés des capitaux. Elles suivent de près les tendances émergentes, se tiennent au fait de la situation internationale dans les domaines qui relèvent de leur mandat et déterminent s'il convient de lancer de nouvelles initiatives. Au cours de la dernière année, plusieurs de leurs projets ont été soit achevés, soit entamés, en sus de ceux exposés dans le Plan d'affaires 2022–2025.

Mesures destinées à appuyer la compétitivité des marchés canadiens

En réponse à la conjoncture du moment, qui génère beaucoup d'incertitude dans les marchés mondiaux, les ACVM ont décidé d'introduire, par voie de décisions générales, des mesures de soutien pour les participants au marché qui choisissent de s'y introduire en bourse, de maintenir leur inscription à la cote et de contribuer à la formation de capital au pays.

1) Le 17 avril 2025, les membres des ACVM ont publié plusieurs décisions générales harmonisées prévoyant des dispenses pour les sociétés qui sont actuellement émetteurs assujettis ou qui choisissent d'effectuer un premier appel public à l'épargne (PAPE) au Canada. Ces décisions visent à accroître la souplesse et l'efficacité dans les marchés des capitaux, grâce aux mesures suivantes :

- **Introduction d'une dispense** de l'obligation de fournir les états financiers audités du troisième exercice terminé à l'occasion d'un PAPE et de certaines autres opérations similaires (mesure adoptée par toutes les autorités membres);
- **Octroi d'une nouvelle dispense de prospectus** aux sociétés qui procéderont à un PAPE faisant intervenir un placeur, ou qui l'ont fait récemment, afin de leur accorder davantage de latitude pour réunir du capital supplémentaire après le

PAPE, pourvu que certaines conditions soient réunies (mesure adoptée par toutes les autorités membres);

- **Hausse du plafond d'investissement** prévu par la dispense relative à la notice d'offre pour certains investisseurs admissibles afin d'autoriser le réinvestissement du produit d'un investissement au cours d'une période de 12 mois (mesure adoptée en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, mais pas dans les autres territoires, où ce plafond ne s'applique pas).

2) Le 14 mai 2025, les membres des ACVM ont publié une décision générale coordonnée qui rehausse la limite applicable à la collecte de capitaux prévue par la dispense pour financement de l'émetteur coté afin de permettre aux émetteurs inscrits de réunir davantage de capitaux de manière économique.

Autre dispense temporaire

Le 28 novembre 2024, en raison de l'interruption des services postaux au Canada, les ACVM ont annoncé la mise en œuvre par voie de décisions générales coordonnées d'une dispense temporaire des obligations prévues par le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* et le *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti* quant à la transmission des documents reliés aux procurations.

Simplification du régime d'information minière

Le 12 juin 2025, les ACVM ont publié un projet de modification visant à clarifier, à harmoniser et à simplifier le régime canadien d'information minière sans introduire de nouvelles obligations. Ce projet de modification viendrait actualiser et rehausser les normes en matière de renseignements scientifiques et techniques à fournir concernant les projets miniers afin de tenir compte de l'évolution des pratiques en la matière et des considérations réglementaires

relevées par le personnel des ACVM, ainsi que de refléter les changements survenus dans le secteur et les attentes des investisseurs. Le projet de modification du *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* a pour objectif :

- de supprimer ou de remplacer certaines définitions et obligations devenues désuètes;
- de moderniser et de simplifier certaines obligations afin de tenir compte des pratiques en vigueur dans le secteur;
- de donner des précisions et des indications sur certaines définitions et obligations;
- d'apporter des modifications mineures d'ordre rédactionnel pour clarifier des obligations d'information.

Examen et rehaussement du cadre réglementaire des fonds négociés en bourse (FNB)

Le 19 juin 2025, les ACVM ont publié le Document de consultation 81-409 des ACVM, Rehaussement de la réglementation en matière de fonds négociés en bourse : approches proposées et analyse. Dans ce document, elles proposent certaines améliorations au cadre réglementaire de ces fonds en s'appuyant sur une étude du marché des FNB au Canada menée par la division Leadership éclairé de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ainsi que sur le rapport intitulé *Good Practices Relating to the Implementation of the IOSCO Principles for Exchange Traded Funds*, qui a été publié par l'OICV. Les ACVM entreprennent cette initiative dans le cadre des travaux prévus dans leur Plan d'affaires 2025-2028, qui visent à endiguer le risque systémique ainsi qu'à maintenir la stabilité et l'intégrité des marchés des capitaux du Canada.



ANNEXE : STATISTIQUES RELATIVES À L'APPLICATION DE LA LOI

La présente annexe décrit, en les classant par catégories, les activités d'application de la loi menées par les membres des ACVM pendant l'exercice 2024-2025 (du 1^{er} avril 2024 au 31 mars 2025). Veuillez consulter [le site Web des ACVM](#) pour connaître les résultats des périodes antérieures et pour obtenir une description des activités d'application de la loi.

Mesures de prévention et de perturbation

Afin de protéger les investisseurs, les membres des ACVM rendent ou obtiennent des ordonnances d'interdiction d'opérations provisoires et des ordonnances de blocage pour la durée des enquêtes. Certains membres ont l'autorité légale d'arrêter les opérations boursières lorsqu'ils suspectent ou décèlent des irrégularités dans la négociation de titres ou de dérivés, ce qui permet d'interrompre d'éventuelles manipulations du marché. Les ordonnances de blocage contribuent à empêcher la perte d'actifs – notamment des dépôts bancaires et des biens personnels, comme des véhicules ou des immeubles – avant la fin d'une enquête.

Ordonnances provisoires		
	Nombre d'ordonnances	Nombre d'intimés
Total	19	53

Ordonnances de blocage			
	Nombre d'ordonnances	Nombre d'intimés	Somme bloquée à la date de l'ordonnance
Total	11	21	2 831 077,38 \$

Mises en garde aux investisseurs

Les membres des ACVM diffusent des mises en garde sur leurs sites Web respectifs, par courriel, dans les médias sociaux et sur le site Web des ACVM et ils en tiennent une liste à jour. Ces mises en garde alertent le public sur les personnes et les sociétés exerçant des activités préjudiciables. Souvent, elles portent sur des entreprises étrangères qui ciblent des investisseurs canadiens sans être inscrites au Canada pour exercer l'activité de courtier.

	Total
Mises en garde publiées	1 011

Programmes de dénonciation

Plusieurs membres des ACVM se sont dotés de programmes de dénonciation en vertu desquels toute personne et tout employé peut signaler de possibles infractions à la législation en valeurs mobilières. Ces programmes novateurs offrent d'importantes protections, comme la confidentialité, la possibilité de faire un signalement anonyme et des mesures anti-représailles, et fournissent de l'information précieuse au sujet d'infractions complexes liées aux valeurs mobilières, information qui pourrait autrement ne pas être mise au jour.

	Total
Signalements reçus	606

Transferts et assistance

Les transferts en vue de l'application de la loi s'entendent des transferts de dossiers par un membre des ACVM à un autre ou à un organisme tel qu'un OAR ou une autorité de réglementation étrangère. L'assistance officielle dans le cadre de l'application de la loi s'entend notamment du nombre de fois qu'un membre des ACVM en a assisté officiellement un autre ou a officiellement fourni une aide à un OAR ou à une autorité de réglementation étrangère dans un dossier d'application de la loi (interrogatoire de témoins, obtention de documents, par exemple).

	Nombre total de causes
Transferts (ACVM)	59
Assistance (ACVM)	37
Transferts (OAR)	2
Assistance (OAR)	10
Transferts (autorités de réglementation étrangères)	18
Assistance (autorités de réglementation étrangères)	81

Procédures engagées

Causes dans lesquelles un membre des ACVM a déposé un avis d'audience ou un exposé des allégations, ou encore fait une dénonciation sous serment devant un tribunal ou signifié un constat d'infraction.

Type d'infraction	Nombre d'intimés
Placements illégaux	27
Délits d'initiés	3
Manipulation du marché	10
Contraventions aux obligations d'information	3
Fraude	28
Règlements amiables sans contestation	15
Manquements par des personnes inscrites	9
Contraventions et autres infractions relevant de l'intérêt public	17
Total	112

Causes terminées

Les causes terminées s'entendent des causes pour lesquelles une décision définitive a été rendue ou un règlement amiable a été conclu.

Type d'infraction	Nombre d'intimés
Placements illégaux	22
Délits d'initiés	7
Manipulation du marché	2
Contraventions aux obligations d'information	5
Fraude	21
Règlements amiables sans contestation	15
Manquements par des personnes inscrites	28
Contraventions et autres infractions relevant de l'intérêt public	18
Total	118

Amendes, pénalités administratives et autres sanctions

Les membres des ACVM imposent ou obtiennent des sanctions pour infraction à la législation en valeurs mobilières ou conduite contraire à l'intérêt public, ainsi que dans le cadre de règlements comme des règlements amiables sans contestation. Parmi les sanctions financières figurent les amendes et les paiements volontaires.

Type d'infraction	Ordonnances de paiement totales
Placements illégaux	5 105 000 \$
Délits d'initiés	1 543 150 \$
Manipulation du marché	93 000 \$
Contraventions aux obligations d'information	237 500 \$
Fraude	17 910 000 \$
Règlements amiables sans contestation	1 141 000 \$
Manquements par des personnes inscrites	1 939 000 \$
Total	27 968 650 \$

Restitution, indemnisation et remises de sommes

Certaines autorités et certains tribunaux ont le pouvoir d'ordonner, dans des cas particuliers, la restitution, l'indemnisation ou la remise de sommes, ou encore de rendre des ordonnances de nature pécuniaire en vertu desquelles des fonds sont remis aux investisseurs.

Type d'infraction	Ordonnances de paiement totales
Placements illégaux	1 641 948 \$
Délits d'initiés	117 743 \$
Manipulation du marché	–
Contraventions aux obligations d'information	–
Fraude	89 914 857 \$
Règlements amiables sans contestation	18 254 907 \$
Manquements par des personnes inscrites	768 485 \$
Total	110 697 940 \$

Peines d'emprisonnement

	Nombre de personnes	Peine d'emprisonnement totale
<i>Loi sur les valeurs mobilières</i>	6	16,25 ans
<i>Code criminel</i>	3*	4,25 ans
Total	9	20,5 ans

*Une personne a été condamnée à une peine de détention à domicile de trois mois (*Code criminel*).

Dans certaines causes, les autorités en valeurs mobilières enquêtent sur des infractions au Code criminel, ou sur des infractions quasi criminelles à la législation en valeurs mobilières, de leur propre chef ou en collaboration avec des organismes d'application de la loi. Ces enquêtes peuvent nécessiter des mandats de perquisition de même que des opérations de surveillance et d'infiltration. Par la suite, les poursuites qui en découlent sont dirigées par le ministère public fédéral ou provincial.

Causes criminelles engagées

	Nombre de causes	Nombre de personnes
Total	5	5

Causes criminelles terminées

	Nombre de causes	Nombre de personnes
Total	4	4

Interdictions de participer aux marchés

Comme moyen de prévenir la poursuite d'activités préjudiciables, un tribunal ou un organe décisionnel peut interdire à des personnes ou sociétés ayant contrevenu à la législation en valeurs mobilières de participer aux marchés. Ces personnes et sociétés peuvent se voir interdire d'effectuer des opérations ou des acquisitions, d'être inscrites, de recourir à des dispenses, d'agir à titre d'administrateur ou de dirigeant, de fournir des conseils en valeurs mobilières, d'avoir des relations avec les investisseurs, ou d'exercer des fonctions de gestion ou de conseil relativement à des activités sur le marché.

Interdictions de participer aux marchés des capitaux

	Nombre de personnes	Nombre de sociétés	Nombre total
Total	47	40	87

Interdictions permanentes

	Nombre de personnes	Nombre de sociétés	Nombre total
Total	20	34	54

Récidivisme

Un récidiviste est une personne qui est sanctionnée pour infraction à la législation en valeurs mobilières alors qu'elle l'a été antérieurement pour ce genre d'infraction par une autorité en valeurs mobilières ou par un tribunal. Les récidivistes sont une réalité dans chaque système judiciaire. Les membres des ACVM collaborent afin de les repérer à l'échelle du pays et de leur imposer des sanctions équitables, crédibles et progressives qui sont proportionnelles à la gravité de chaque cas, et plus sévères que celles imposées aux contrevenants qui en sont à leur première infraction.

	Total
Nombre de personnes	5
Nombre de récidivistes poursuivis en justice	3

Trois des cinq personnes ont été poursuivies en justice; deux ont été condamnées à des peines d'emprisonnement et la dernière, à une peine de détention à domicile.

Deux ont été sanctionnées par les tribunaux, et une s'est vu imposer des amendes et des remises de sommes de plus de 18,5 millions de dollars.