

ANDY MITCHELL  
Président et chef de la direction  
amitchell@sima-amvi.ca 416 309 2300

MARIE BRAULT  
Présidente du conseil des gouverneurs  
Conseil régional de l'AMVI au Québec

Courriel : [Jean-Hubert.Smith-Lacroix@finances.gouv.qc.ca](mailto:Jean-Hubert.Smith-Lacroix@finances.gouv.qc.ca)

24 avril 2026

Jean-Hubert SmithLacroix  
Coordonnateur, développement législatif et réglementaire  
Direction principale du droit corporatif et  
des politiques relatives au secteur financier  
Ministère des Finances  
390, boulevard Charest Est, Québec (Québec) G1K 3H4

Cher Monsieur Smith-Lacroix,

**OBJET : Règlement modifiant le Règlement sur les valeurs mobilières (frais de l'AMF)**

L'Association des marchés de valeurs et des investissements (**AMVI**) apprécie l'opportunité de commenter la consultation sur le Règlement modifiant le Règlement sur les valeurs mobilières (**Consultation**) qui vise à modifier les frais facturés par l'Autorité des marchés financiers (**AMF**).

L'AMVI valorise l'essor de l'industrie canadienne de l'investissement. L'association est la principale voix du secteur des valeurs mobilières et de la gestion de placements, qui gère un actif d'environ 4 000 milliards de dollars pour plus de 20 millions d'investisseurs et dont les membres participent aux marchés des capitaux canadiens.

Au Québec, l'AMVI bénéficie d'une présence bien établie et active, appuyée par des ressources dédiées, un engagement continu auprès des acteurs du marché et des parties prenantes, et un conseil des gouverneurs. Notre secteur dessert plus de 4,5 millions d'investisseurs québécois. Nos membres s'engagent à bâtir un secteur des placements résilient et novateur qui stimule la croissance économique à long terme et offre des occasions d'investissement aux Québécois.

Nous fonctionnons selon un cadre de gouvernance formel qui nous permet de recueillir les avis de nos membres par l'intermédiaire de nos groupes de travail proactifs. Les recommandations de ces groupes sont soumises au conseil d'administration de l'AMVI ou à ses comités pour avis et approbation. Ce processus aboutit à une proposition qui reflète les contributions et les orientations d'un large éventail de membres de l'AMVI.

## Introduction

Nous apprécions que le ministère des Finances du Québec (**Ministère**) ait tenu compte de nos commentaires<sup>1</sup> - datés du 19 septembre 2025, dans le cadre de la consultation distincte de l'AMF sur les

<sup>1</sup> [https://www.sima-amvi.ca/wp-content/themes/ific-new/util/downloads\\_new.php?id=38770&lang=fr\\_CA](https://www.sima-amvi.ca/wp-content/themes/ific-new/util/downloads_new.php?id=38770&lang=fr_CA)

frais réglementaires menée à l'été 2025 - avant de publier la présente Consultation. Nous reconnaissons également les efforts déployés par l'AMF pour peaufiner son cadre de frais, notamment les ajustements apportés suite à la délégation de certains pouvoirs réglementaires à l'Organisme canadien de réglementation des investissements (**OCRI**).

Le Québec a l'occasion de continuer à faire preuve de leadership en fondant la détermination des frais sur trois principes clairs : la transparence, la prévisibilité et la maîtrise des coûts. Ces principes revêtent une importance croissante à mesure que les coûts réglementaires évoluent dans l'ensemble du système et que les juridictions cherchent à concilier une surveillance efficace, la compétitivité et les intérêts des investisseurs.

Étant donné que les modifications proposées dans la Consultation sont substantiellement les mêmes que celles proposées par l'AMF, et que nos recommandations précédentes n'ont pas été retenues, nous estimons qu'il est important de situer nos commentaires dans un contexte économique et réglementaire plus large afin d'aider le Ministère dans son examen, ainsi que de réitérer nos commentaires précédents.

Les fonds d'investissement sont des outils essentiels qui permettent aux investisseurs québécois d'accéder aux marchés des capitaux et de garantir leur sécurité financière à long terme. Par conséquent, toute hausse des frais réglementaires devrait reposer sur un cadre prévisible et transparent, d'autant plus que ces coûts pourraient en fin de compte être payés par les investisseurs.

Nous constatons que les hausses de frais proposées soulèvent des questions plus vastes concernant la transparence, la prévisibilité et l'incidence cumulative des frais réglementaires, notamment leurs répercussions sur la compétitivité du Québec. Ces questions sont pertinentes non seulement dans le cadre de cette Consultation, mais aussi, plus largement, dans tous les provinces et territoires canadiens où le besoin d'une plus grande clarté et d'une meilleure harmonisation de l'évolution des frais réglementaires se fait de plus en plus sentir.

### Résumé de nos commentaires

- Compte tenu du manque de justification et de clarté concernant les hausses de frais proposées pour les fonds d'investissement, nous ne les appuyons pas. L'AMF perçoit déjà les frais réglementaires les plus élevés au Canada sur les fonds d'investissement. Qu'est-ce qui justifie alors des frais supplémentaires, qui alourdiront l'épargne des investisseurs et nuiront à la compétitivité et à l'innovation du secteur au Québec ? L'AMF a par ailleurs accumulé un important excédent budgétaire, qui devrait être utilisé de manière judicieuse avant que toute hausse de frais ne soit envisagée.
- Nous formulons des recommandations, qui sont alignées avec les priorités de l'AMF, qui visent à favoriser l'évolution vers un système de frais réglementaires plus transparent et prévisible au Québec et dans l'ensemble du Canada afin de disposer d'un secteur plus efficace qui aide mieux les investisseurs à atteindre leurs objectifs financiers :
  - Les frais réglementaires devraient être prévisibles et établis dans un cadre pluriannuel défini (minimum de trois ans) avec une visibilité claire à long terme et dans le but de permettre une planification efficace des investissements et de l'innovation par l'industrie.
  - Le Ministère et l'AMF devraient faire preuve de plus de transparence concernant toute future proposition de modification des frais et qu'ils la justifient pleinement.
  - Le Ministère et l'AMF devraient envisager d'utiliser l'excédent cumulé de l'AMF avant d'augmenter les frais. Nous recommandons d'utiliser cet excédent pour investir dans les technologies, afin d'améliorer l'efficacité de l'AMF et de réduire la nécessité, à long terme, d'augmenter les frais.

## Frais liés aux fonds d'investissement

### Manque de transparence concernant les augmentations de frais réglementaires proposées

La consultation propose des hausses significatives de frais pour les fonds d'investissement, notamment les frais de dépôt d'un aperçu de fonds ou d'un aperçu du FNB de 1 243 \$ à 1 800 \$, soit une augmentation de 45 %.

La consultation de l'AMF a fourni peu d'explications sur les hausses de frais proposées, notamment sur leur lien avec les coûts de l'AMF ou les résultats pour les investisseurs. À ce jour, le Ministère n'a fourni aucune information supplémentaire quant aux raisons de ces hausses de frais proposées.

Nous apprécions la collaboration de l'AMF qui a tenu plusieurs réunions informelles avec nous afin d'expliquer les hausses de frais proposées. Toutefois, ces renseignements auraient dû être fournis d'emblée, dans le cadre du processus de consultation officiel, afin de permettre une participation éclairée et constructive des parties prenantes.

Malgré les clarifications informelles apportées, des questions fondamentales subsistent quant à la nécessité d'augmenter les frais réglementaires des fonds d'investissement au Québec.

Il est important de noter que l'AMF applique déjà les frais réglementaires les plus élevés sur les fonds d'investissement parmi les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**). Voici ce que révèle notre analyse des données de 2023 :

- L'AMF a perçu près de 46 millions de dollars en frais réglementaires totaux pour les fonds d'investissement, soit 74 % de plus que les 26 millions de dollars perçus par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.
- Par fonds, les frais de l'AMF dépassent en moyenne 10 600 \$, comparativement à environ 6 200 \$ pour la Colombie-Britannique, l'organisme de réglementation qui charge le plus après l'AMF.

Cet écart est significatif et soulève une question fondamentale : qu'est-ce qui justifie de nouvelles augmentations dans un contexte de coûts déjà plus élevés ?

Certains fonds d'investissement établis hors Québec paient des frais plus élevés à l'AMF qu'à leur régulateur principal. Dans certains cas, les frais de l'AMF sont trois ou quatre fois supérieurs à ceux du régulateur principal. Cette situation fait du Québec une juridiction comparativement plus coûteuse pour les affaires.

L'AMF a également accumulé un excédent cumulé important<sup>2</sup> au fil des ans. Nous comprenons que toute dépense prélevée sur cet excédent est soumise à l'approbation du gouvernement. Dans ce contexte, un plan clair d'utilisation des fonds excédentaires devrait être établi avant d'envisager toute augmentation supplémentaire des frais.

### Impacts négatifs des frais réglementaires élevés

#### a) Un fardeau sur l'épargne des Québécois

Les fonds d'investissement sont des titres largement détenus par les investisseurs québécois, leur offrant un moyen de profiter des gains des marchés des capitaux.

---

<sup>2</sup> [https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/grand\\_public/publications/organisation/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-2024-2025.pdf](https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/grand_public/publications/organisation/rapports-annuels/autorite/amf-rapport-annuel-2024-2025.pdf)

Les frais réglementaires sont intégrés au coût des fonds d'investissement et pourraient en fin de compte être assumés par les investisseurs. Une augmentation de ces frais réglementaires peut accroître les coûts ou limiter la capacité du gestionnaire à absorber ces coûts.

Au cours de la dernière décennie, le secteur des fonds d'investissement a réalisé des progrès significatifs en matière de réduction des frais pour les investisseurs. Selon les données d'ISS Market Intelligence, les frais de gestion pondérés par les actifs des fonds communs de placement à long terme ont diminué de 29,7 % entre 2014 et 2024<sup>3</sup>. Parallèlement, la rentabilité du secteur par dollar géré a diminué, d'après un rapport de PwC<sup>4</sup>, ce qui témoigne de la pression constante pour l'industrie de proposer des produits moins coûteux.

Cette tendance souligne un point essentiel : alors que l'industrie s'est efforcée de réduire les coûts pour les investisseurs, les augmentations des frais réglementaires ont évolué dans la direction opposée, ce qui risque d'anéantir ces gains.

À terme, des coûts plus élevés et moins prévisibles pourraient également affecter la capacité de l'industrie à investir dans de nouveaux produits, l'innovation et l'entrée sur le marché, limitant ainsi le choix et la concurrence pour les investisseurs québécois.

#### b) Barrière à l'entrée

Entre 2018 et 2025, le marché des fonds communs de placement au Canada a attiré 43 nouveaux fournisseurs, tandis que le marché des FNB a vu l'arrivée de 34 nouveaux entrants. Seulement deux des nouveaux fournisseurs de fonds communs de placement et deux des nouveaux entrants sur le marché des FNB étaient basés au Québec.

Cela met en évidence une lacune structurelle dans la participation du Québec à un secteur à forte valeur ajoutée et à haute qualification.

Les études sectorielles démontrent que le secteur des fonds d'investissement contribue non seulement de façon significative à l'économie canadienne et québécoise, mais qu'il est aussi très performant, sa croissance dépassant constamment celle de l'économie en général, grâce à de solides gains de productivité<sup>5</sup>. Il est donc prioritaire de renforcer cet écosystème plutôt que de le contraindre.

Des coûts réglementaires plus élevés pourraient limiter davantage l'arrivée de nouveaux entrants, réduire la capacité des entreprises émergentes à s'établir et à prendre de l'expansion au Québec et freiner l'introduction de produits innovants.

#### c) Compétitivité réduite pour les gestionnaires d'actifs québécois

Au cours des cinq dernières années, l'actif des fonds communs de placement et des FNB au Canada a progressé de près de 42 % et de 178 %, respectivement. Toutefois, le Québec n'a capté qu'une faible part de cette croissance. Les gestionnaires de fonds québécois ne représentent que 6,2 % de l'actif total des fonds communs de placement et 3,4 % de l'actif des FNB, bien en deçà des attentes, compte tenu de la part du Québec dans l'économie et la population canadiennes. Ces chiffres révèlent un manque de compétitivité préoccupant au Québec dans le secteur de la gestion de fonds. Les hausses importantes de frais proposées dans le cadre de la Consultation nuiront davantage à la compétitivité du Québec à l'échelle nationale. Dans le cas des FNB, la concurrence est également internationale, puisque les investisseurs québécois peuvent souscrire à des FNB étrangers par l'entremise de diverses bourses.

### **Le contexte canadien des frais réglementaires et la nécessité d'une plus grande coordination**

Dans notre lettre précédente, nous avons remercié l'AMF d'avoir réduit les frais imposés aux distributeurs - les courtiers en épargne collective (**CEC**), les courtiers en placement (**CEP**) et à leurs représentants -

<sup>3</sup> ISS Market Intelligence, *Insight Investment Funds Report*, juillet 2025, p.3.

<sup>4</sup> <https://www.pwc.com/gx/en/issues/c-suite-insights/the-leadership-agenda/global-asset-wealth-management-report.html>

<sup>5</sup> [https://www.sima-amvi.ca/wp-content/themes/ific-new/util/downloads\\_new.php?id=29829&lang=fr\\_CA](https://www.sima-amvi.ca/wp-content/themes/ific-new/util/downloads_new.php?id=29829&lang=fr_CA)

suite à la délégation de pouvoirs à l'OCRI. En ajustant ses frais après cette délégation, l'AMF a fait preuve de leadership parmi les ACVM. Toutefois, depuis, des développements mettent en lumière un défi plus vaste et croissant : la nature cumulative et évolutive des frais réglementaires à l'échelle du système.

En octobre 2025, l'OCRI a modifié<sup>6</sup> son modèle de frais afin de faire passer les frais annuels des personnes autorisées (PA) de 250 \$ à 300 \$. Au Québec seulement, cela représente des coûts réglementaires supplémentaires d'environ 1,4 million de dollars, selon les données publiques (21 974 PA pour les CEC et 6 162 PA pour les CEP) figurant dans les rapports annuels 2025 de la Chambre de la sécurité financière (CSF)<sup>7</sup> et de l'OCRI<sup>8</sup>. Ces frais supplémentaires ont été instaurés peu après l'entrée en vigueur du nouveau modèle de frais de l'OCRI<sup>9</sup> le 1er avril 2025.

Bien que des modifications individuelles puissent être élaborées dans le cadre de mandats spécifiques, l'effet cumulatif est une superposition, ou « empilement », de frais réglementaires qui n'est pas toujours visible dans un processus de consultation unique.

Cette approche évolutive et non coordonnée en matière de fixation des frais – au Québec et partout au Canada – réduit la transparence et la prévisibilité pour tous les acteurs du marché. Pour les entreprises exerçant leurs activités au Québec et dans d'autres juridictions, elle entrave la planification à long terme et limite leur capacité à consacrer des ressources à l'innovation, au développement de produits et à l'amélioration des résultats pour les investisseurs.

Nous collaborons activement avec les organismes de réglementation partout au Canada sur cette question dans le but de soutenir une approche plus coordonnée, transparente et prévisible en matière de frais réglementaires.

Dans ce contexte, le Québec a l'occasion de continuer à faire preuve de leadership en ancrant la détermination des frais dans trois principes clairs : la transparence, la prévisibilité et la discipline des coûts.

### **Cumul des frais réglementaires**

Il est également important de souligner que les récentes hausses de frais ne sont pas un cas isolé. En 2025, les ACVM a instauré une augmentation de 60 % pour leur plateforme SEDAR+ (plus 3 % par année pendant les quatre années suivantes)<sup>10</sup>.

Conjuguée aux autres changements intervenus au sein du système, cette mesure renforce la nécessité d'une approche plus coordonnée et transparente en matière de fixation des frais réglementaires.

### **Comment nos positions s'alignent avec les priorités de l'AMF**

Nous constatons que le Plan stratégique 2025-2029 de l'AMF<sup>11</sup> et le plan d'action<sup>12</sup> récemment publié par l'AMF mettent l'accent sur l'efficacité des marchés, l'innovation, la concurrence et la prévisibilité réglementaire. Ces objectifs correspondent bien aux considérations exposées dans le présent mémoire.

---

<sup>6</sup> <https://www.ocri.ca/salle-de-presse/publications/projet-de-modification-de-la-composante-cotisations-pour-personnes-autorisees-de-la-cotisation>

<sup>7</sup> <https://www.chambresf.com/files/medias/pdf/ra-2025-csf-vf-20251110.pdf>

<sup>8</sup> <https://www.ciro.ca/sites/default/files/2025-09/CIRO-Annual-Report-2024-2025-FR.pdf>

<sup>9</sup> <https://www.ocri.ca/pour-les-societes/modeles-de-tarification>

<sup>10</sup> <https://lautorite.qc.ca/grand-public/salle-de-presse/actualites/fiche-dactualite/les-acvm-proposent-dapporter-des-modifications-au-reglement-13-102-sur-les-droits-relatifs-au-systeme>

<sup>11</sup> [https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/grand\\_public/publications/organisation/codes-politiques-plans-action/plan-strategique-AMF-2025-2029\\_fr.pdf](https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/grand_public/publications/organisation/codes-politiques-plans-action/plan-strategique-AMF-2025-2029_fr.pdf)

<sup>12</sup> <https://lautorite.qc.ca/grand-public/publications/publications-organisationnelles/enonce-annuel-des-priorites>

Une plus grande transparence, une meilleure prévisibilité et une meilleure coordination des frais réglementaires appuieraient directement ces priorités et renforceraient le leadership du Québec dans la construction d'un secteur financier dynamique et concurrentiel.

### Recommandations

Nous nous réjouissons à l'idée de collaborer avec le Ministère, l'AMF et les ACVM afin d'améliorer le système de frais réglementaires du Canada. Nous recommandons que :

- Les frais réglementaires soient prévisibles en établissant un cadre de frais pluriannuel (minimum trois ans) avec une visibilité claire à long terme.
- Les frais soient totalement transparents, avec un lien clair entre les coûts, les résultats et l'impact sur les investisseurs.
- L'utilisation des excédents cumulés existants de l'AMF soit priorisée avant toute augmentation des frais.

### Conclusion

Nous estimons qu'il est essentiel que le Ministère prenne l'initiative d'accroître la transparence, la prévisibilité et la discipline des coûts des frais réglementaires. Ces mesures contribueront à assurer la compétitivité et l'innovation du secteur des placements au Québec, et lui permettront de servir efficacement les investisseurs québécois à long terme. Elles s'inscrivent également dans le cadre des efforts nationaux plus vastes visant à moderniser et à harmoniser le système de frais réglementaires.

\* \* \* \* \*

L'AMVI est heureuse d'avoir eu l'occasion de donner son avis dans le cadre de cette consultation. Veuillez communiquer avec Kia Rassekh, directeur des politiques et directeur régional pour le Québec, par courriel à [krassekh@sima-amvi.ca](mailto:krassekh@sima-amvi.ca). Nous répondrons avec plaisir à vos questions.

Meilleures salutations,

L'ASSOCIATION DES MARCHÉS DE VALEURS ET DES INVESTISSEMENTS

*Andy Mitchell*

Par : Andy Mitchell  
Président et chef de la direction  
AMVI

*Marie Brault*

Marie Brault  
Présidente du conseil des gouverneurs  
Conseil régional de l'AMVI au Québec