

L'INNOVATION AXÉE SUR LES TECHNOLOGIES DANS LE SECTEUR CANADIEN DES SERVICES FINANCIERS

UNE ÉTUDE DE MARCHÉ

Décembre 2017



Cette publication n'est pas un document juridique. Elle renferme, à titre de référence, des renseignements d'ordre général. Pour en savoir plus, veuillez vous reporter au texte des lois ou communiquer avec le Bureau de la concurrence.

Pour obtenir des renseignements sur les activités du Bureau de la concurrence, veuillez vous adresser au :

Centre des renseignements
Bureau de la concurrence
50, rue Victoria
Gatineau (Québec) K1A 0C9

Tél. : 819-997-4282
Numéro sans frais : 1-800-348-5358
ATS (pour les malentendants) : 1-866-694-8389
Télécopieur : 819-997-0324
Site Web : www.bureaudelaconcurrence.gc.ca

Pour obtenir cette publication sous une autre forme, veuillez communiquer avec le Centre des renseignements du Bureau de la concurrence aux numéros indiqués ci-dessus.

Cette publication est également offerte sur Internet en version HTML à l'adresse suivante :
<http://www.bureaudelaconcurrence.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/fra/04322.html>

Autorisation de reproduire

À moins d'indication contraire, l'information contenue dans cette publication peut être reproduite, en tout ou en partie et par quelque moyen que ce soit, sans frais et sans autre permission du Bureau de la concurrence, pourvu qu'une diligence raisonnable soit exercée afin d'assurer l'exactitude de l'information reproduite, que le Bureau de la concurrence soit mentionné comme organisme source et que la reproduction ne soit présentée ni comme une version officielle ni comme une copie ayant été faite en collaboration avec le Bureau de la concurrence ou avec son consentement. Pour obtenir l'autorisation de reproduire l'information contenue dans cette publication à des fins commerciales, veuillez [Demander l'affranchissement de droit d'auteur](#) ou écrire à la :

Direction générale des communications et du marketing
Innovation, Sciences et Développement économique Canada
Édifce C.D.-Howe
235, rue Queen
Ottawa (Ontario) K1A 0H5
Courriel : ISDE@Canada.ca

No de cat. lu54-65/2017F-PDF
ISBN 978-0-660-24171-5
Décembre 2017

Also offered in English under the title Technology-led Innovation in the Canadian Financial Services Sector

TABLE DES MATIÈRES

Sommaire	4	Prêt et financement participatif en capital	44
À propos de cette étude.....	4	Contexte.....	44
Paiements de détail et système de paiements de détail.....	5	Écosystème de financement des PME.....	45
Prêt et financement participatif en capital.....	6	Taux d'approbation des prêts aux PME au Canada.....	45
Courtage et conseils d'investissement.....	7	Concurrence dans le domaine du prêt et du financement participatif.....	46
Réactions mondiales aux innovations des technologies financières.....	7	Les technologies financières se lancent dans le prêt et le financement participatif.....	47
Recommandations destinées aux organismes de réglementation et aux décideurs politiques.....	8	Barrières à l'entrée qui ne sont pas directement attribuables à la réglementation.....	49
Contexte	10	Barrières à l'entrée attribuables à la réglementation.....	50
Rôle du Bureau de la concurrence.....	10	Développements sur la scène internationale.....	53
Portée et prémisse de cette étude.....	11	Conclusions et recommandations.....	56
Collecte de renseignements et méthode analytique.....	12	Courtage et conseils d'investissement	58
Structure de ce rapport d'étude.....	13	Contexte.....	58
Introduction	14	Écosystème en matière de conseils d'investissement.....	59
Pourquoi la concurrence est-elle importante?.....	14	Concurrence en matière de courtage et conseils d'investissement.....	60
En quoi consiste un marché concurrentiel?.....	14	Les conseillers-robots font leur entrée sur le marché du courtage.....	61
Principales barrières à l'entrée et à la croissance des technologies financières.....	16	Barrières à l'entrée qui ne sont pas directement attribuables à la réglementation.....	63
Rôle de la réglementation et des organismes de réglementation.....	17	Barrières à l'entrée attribuables à la réglementation.....	66
Résumé des principales recommandations.....	20	Développements sur la scène internationale.....	69
Paiements de détail et système de paiements de détail	23	Conclusions et recommandations.....	70
Contexte.....	23	Réactions mondiales aux innovations des technologies financières	72
Écosystème des paiements de détail.....	24	Les technologies financières dans le monde.....	72
Concurrence dans les paiements de détail.....	25	Redonner sa place à la concurrence.....	73
Les technologies financières font leur entrée dans l'espace des paiements.....	27	Approche pour le développement des technologies financières.....	74
Barrières à l'entrée qui ne sont pas directement attribuables à la réglementation.....	28	Conclusion	79
Barrières à l'entrée attribuables à la réglementation.....	33	Abréviations	81
Développements sur la scène internationale.....	39	Notes de bas de page	83
Conclusions et recommandations.....	42		

SOMMAIRE

« L'avenir commence aujourd'hui. Faisons bien les choses en fournissant aux décideurs politiques l'information dont ils ont besoin pour favoriser un environnement concurrentiel propice à l'innovation et à la croissance des entreprises canadiennes de technologies financières. »

– John Pecman, commissaire de la concurrence

À propos de cette étude

Les technologies financières ont le potentiel de modifier radicalement la façon dont les Canadiens accèdent aux produits et aux services financiers et la manière dont ils les utilisent. Les technologies novatrices intégrées par les nouvelles entreprises entrant dans le secteur des services financiers promettent d'augmenter le choix, d'améliorer la commodité et de réduire les prix pour les consommateurs et les entreprises.

Malgré l'attention que les technologies financières génèrent, le Canada est à la traîne par rapport à ses pairs internationaux en ce qui concerne l'adoption des technologies financières. Le Bureau de la concurrence (le Bureau) a lancé cette étude de marché dans le secteur des services financiers pour en comprendre les raisons. Les études de marché sont l'un des outils que le Bureau utilise pour promouvoir la concurrence dans l'économie canadienne. Elles permettent au Bureau d'examiner une industrie sous la « loupe de la concurrence » pour souligner les enjeux qui peuvent limiter

la concurrence et pour éclairer la politique publique sur la réglementation des marchés.

Les résultats de cette étude sont fondés sur un examen de l'information accessible publiquement de même que sur des présentations faites par des entreprises de technologies financières en démarrage, des institutions financières établies, des experts de l'industrie, des organismes de réglementation et des associations industrielles ou de consommateurs. Le Bureau a effectué 130 entrevues avec des intervenants et 10 séances d'information, a participé à 13 événements de sensibilisation et a organisé un atelier sur les technologies financières qui a rassemblé les acteurs du marché, les organismes de réglementation et les décideurs, aboutissant à la publication de l'ébauche du rapport aux fins de commentaires du public. Le Bureau a utilisé l'information recueillie pour évaluer l'incidence de l'innovation des technologies financières dans l'environnement concurrentiel, déterminer les obstacles à l'entrée et à l'expansion des technologies financières au Canada, et déterminer si des

changements réglementaires peuvent être nécessaires pour favoriser la concurrence et l'innovation accrues dans le secteur des services financiers.

Cette étude porte sur trois grandes catégories de services :

- les paiements de détail et le système de paiements de détail;
- le prêt et le financement participatif en capital;
- le courtage et les conseils d'investissement.

Paiements de détail et système de paiements de détail

Les consommateurs et les entreprises du Canada comptent sur les paiements de détail pour acheter des biens et des services, effectuer des investissements financiers, payer des salaires et envoyer de l'argent. Sous forme de chèques, de transactions électroniques de débit au point de vente (PDV), de transferts de fonds électroniques ou de transactions par cartes de crédit, les paiements sont essentiels à l'activité économique du Canada. Bien qu'un cadre réglementaire solide soit nécessaire pour s'assurer que les paiements sont effectués et reçus de façon sécuritaire et rapide, des concepts réglementaires peuvent parfois avoir des conséquences imprévues qui ralentissent l'innovation et réduisent la concurrence.

Influencés par les expériences mobiles et en ligne disponibles dans les autres secteurs, les consommateurs de services financiers d'aujourd'hui cherchent des options de paiement transparentes, instantanées et continues. De nombreux nouveaux fournisseurs de services de paiement (FSP) sont entrés dans le marché en usant de la technologie et des modèles opérationnels novateurs pour répondre à cette demande. Les portefeuilles mobiles, par exemple, permettent aux consommateurs d'effectuer des paiements de détail avec leurs téléphones, réduisant ou éliminant les limites physiques sur le nombre de cartes qu'ils peuvent porter et utiliser à un moment donné. Les terminaux de PDV à faible coût et les solutions mobiles de traitement de carte de crédit ont

permis aux commerçants d'accepter un large éventail de modes de paiement, améliorant beaucoup la commodité des consommateurs. D'autres concurrents ont lancé de tout nouveaux systèmes en boucle fermée pour effectuer des paiements et transférer des fonds qui rendent les institutions financières invisibles aux utilisateurs finaux.

Toutefois, il existe beaucoup d'obstacles à l'entrée et à la croissance des nouvelles entreprises et des entreprises établies. Ces barrières comprennent des écarts réglementaires entre les FSP réglementés et les nouvelles entreprises possiblement non réglementées qui tentent d'entrer dans le secteur, la faible confiance du public à l'égard des produits et des services de paiement de rechange, et des incitatifs insuffisants pour que les consommateurs et les commerçants passent à d'autres modes de paiement. Certains nouveaux candidats manquent également d'un accès facile aux services bancaires de base et à l'infrastructure de paiements nécessaire pour appuyer un produit ou un service de technologie financière. Les entreprises de technologies financières devront surmonter certains obstacles par elles-mêmes, tandis que d'autres obstacles pourraient nécessiter une intervention réglementaire.

Les règlements actuels se concentrent sur les FSP établis et traditionnels, c'est-à-dire que les non traditionnels ne sont pas assujettis aux exigences précises liées aux risques opérationnels, financiers et de marché. Cette incertitude réglementaire s'ajoute aux coûts et aux risques rencontrés par les entreprises « non bancaires » essayant d'entrer dans ce secteur, en particulier les petites entreprises ayant des ressources limitées. Toutefois, il y a des avancements. Le ministère des Finances Canada élabore un nouveau cadre de surveillance réglementaire qui doit permettre de favoriser l'innovation et la concurrence dans le secteur des services financiers, et Paiements Canada (l'organisation chargée du fonctionnement et de la surveillance des systèmes de paiement nationaux du Canada) a annoncé des plans pour élaborer un système de paiements de détail modernisé et à temps réel. Si l'interopérabilité entre les plateformes de paiement est intégrée dans ce système, elle

stimulera la concurrence et l'innovation. Toutefois, puisqu'un système ayant une interopérabilité élevée exige une importante collaboration, un cadre de gouvernance solide est nécessaire pour empêcher les membres établis et les candidats précoces d'élaborer stratégiquement des règles qui empêchent d'autres entreprises d'entrer dans le secteur à l'avenir.

Prêt et financement participatif en capital

La disponibilité et la prestation de crédit financier constituent un facteur clé de l'activité économique au Canada.

Les petites et moyennes entreprises (PME) utilisent un crédit financier pour combler des écarts monétaires et effectuer des investissements — mais, depuis la crise financière de 2008, une aversion accrue pour le risque des institutions financières a mené à un resserrement des marchés de crédit, en particulier pour les PME. Beaucoup de plus petites et nouvelles entreprises ont de la difficulté à accéder à un financement à partir de sources officielles telles que les banques de détail puisque ces entreprises manquent d'antécédents de crédit ou de garantie nécessaire pour obtenir un prêt. Par conséquent, près de la moitié des PME canadiennes comptent sur des sources non officielles telles que le financement personnel, les prêts des amis et de la famille, les bénéfices non répartis et les économies personnelles — et presque un tiers ont eu recours aux cartes de crédit comme moyen de financement.

En réponse, les entreprises de technologies financières offrant de nouvelles méthodes de financement sont entrées dans cet environnement pour offrir de nouvelles formes de financement, avec deux principaux modèles opérationnels émergents : le prêt de personne à personne (P2P), qui regroupe les prêteurs (investisseurs institutionnels et particuliers) et les emprunteurs (consommateurs et entreprises) dans une plateforme en ligne pour financer des prêts; et le financement participatif en capital, qui permet aux PME de mobiliser des capitaux provenant d'un grand répertoire d'investisseurs au moyen d'une plateforme en ligne (en

d'autres termes, elles ne sont plus obligées d'élaborer leurs propres réseaux de contacts pour trouver des investisseurs possibles).

Ces nouvelles méthodes de financement de PME ont le potentiel de soulager une partie des frictions rencontrées par les PME pour obtenir un financement, tout en permettant aux investisseurs d'accéder aux nouveaux produits généralement hors de portée dans des marchés traditionnels. Toutefois, les fournisseurs de ces plateformes rencontrent d'importants obstacles qui peuvent empêcher leur entrée dans le marché et leur croissance.

Par exemple, puisque le système bancaire réglementé du Canada est très solide — nos institutions financières n'ont pas failli pendant la crise financière mondiale — les PME canadiennes peuvent manquer de motivation ou de volonté pour s'aventurer en dehors de ce système et essayer de nouvelles formes de financement. La confiance des consommateurs est un autre obstacle important à surmonter : puisqu'il existe un manque de réglementation claire gouvernant le prêt P2P, par exemple, on ne sait pas ce qui arrive aux investisseurs et aux emprunteurs en cas d'échec d'une plateforme.

Il existe également des obstacles réglementaires. En raison de la nature confédérée des lois canadiennes, des variations subtiles de lois existent d'une province à l'autre. Par conséquent, il peut être difficile pour les plateformes de financement fondées sur des technologies financières de naviguer les diverses lois fédérales et provinciales qui pourraient s'appliquer à leurs modèles opérationnels. En même temps, les plateformes de financement fondées sur les technologies sont assujetties aux mêmes règlements que leurs homologues « classiques », malgré des risques potentiellement différents liés à leurs modèles opérationnels. Enfin, même si certaines entreprises de technologies financières dans ce marché ont collaboré avec des institutions financières en place, ces dispositions sont assujetties aux règlements gouvernant l'externalisation par des institutions financières sous réglementation fédérale, qui ont des processus et des politiques difficiles à suivre pour beaucoup d'entreprises de technologies financières.

Courtage et conseils d'investissement

Les investisseurs particuliers ont beaucoup d'options concernant les produits disponibles et le nombre d'entreprises offrant des services d'investissement. Même si des conseils d'investissement sont généralement donnés en personne par des professionnels en placements, la transformation des demandes de la clientèle et l'avènement de l'Internet mobile ont mené à une nouvelle vague d'outils pour les investisseurs. Des entrepreneurs en technologie financière sont entrés dans cet environnement à l'aide de la technologie pour répondre aux consommateurs ayant des préférences complètement différentes en matière de services de conseil : certains désirent des conseils de base ou un portefeuille sans intervention, par exemple, alors que d'autres n'ont pas le temps ou les ressources pour rencontrer un conseiller financier en personne.

En exploitant des fonds négociés en bourse moins dispendieux et fonctionnant généralement sur la base de frais seulement (au lieu de percevoir une commission de chaque fonds), les conseillers en ligne (également appelés « conseillers-robots ») se sont établis comme des solutions de rechange à faible coût aux conseillers traditionnels. À l'aide de portefeuilles modèles fondés sur des profils d'investisseurs modèles, ils peuvent réduire le temps et le coût des rencontres avec les clients. Sans la nécessité d'appuyer un réseau de conseillers, ils peuvent travailler à un coût très faible, poussant les conseillers traditionnels à réduire leurs frais afin de pouvoir rester concurrentiels.

Bien que quelques conseillers-robots aient connu du succès, il existe encore beaucoup d'obstacles à leur croissance. Dans toute industrie, les consommateurs envisageront de passer à une offre concurrentielle s'ils peuvent facilement comprendre les coûts et les avantages. Cela peut être difficile dans l'industrie du courtage et des conseils d'investissement, où les frais sont généralement intégrés dans le ratio des frais de gestion. En plus de ce défi, les investisseurs abordent ou comprennent rarement

ces frais. Il peut également y avoir des coûts réels qui peuvent décourager le changement, par exemple le temps et les frais pour configurer de nouveaux comptes et transférer des actifs. De plus, les conseillers-robots pourraient ne pas livrer la véritable expérience en ligne à laquelle les consommateurs s'attendent, en particulier étant donné que les formulaires et les signatures électroniques ne sont pas encore acceptés dans toute l'industrie.

Certaines exigences réglementaires empêchent également la croissance et l'influence concurrentielle des conseillers-robots. Par exemple, les courtiers doivent s'assurer que tous les investissements offerts sont appropriés pour la tolérance au risque et les objectifs d'investissement d'un client. La tenue d'une « discussion constructive » pour obtenir l'information nécessaire (comme l'exige la loi sur les valeurs mobilières) peut être difficile dans un environnement en ligne. Les conseillers-robots doivent également embaucher des représentants de conseils enregistrés qui participeront à la prise de décisions dans le portefeuille, augmentant les coûts et empêchant l'élaboration de solutions automatisées.

De même, les conseillers-robots doivent avoir un agent de service (c'est-à-dire, une personne présente en vue d'accepter les documents juridiques au cas où l'entreprise soit poursuivie) dans chaque province où ils fournissent des services. Les conseillers-robots, qui visent à garder les coûts bas en utilisant un seul emplacement (ou même à partir du nuage), peuvent trouver que de petits obstacles, comme l'exigence d'agent de service, peuvent contribuer à l'augmentation des coûts opérationnels.

Réactions mondiales aux innovations des technologies financières

Beaucoup de participants ont dit au Bureau que d'autres administrations ont des environnements réglementaires plus propices et plus axés sur l'innovation que le Canada. Le Royaume-Uni, les États-Unis, Singapour, l'Allemagne, l'Australie et Hong Kong sont désignés comme principaux centres

de technologies financières en ce qui a trait au talent, à la disponibilité des fonds, à la politique gouvernementale et à la demande à l'égard des technologies financières. Ces pays ont un cadre de réglementation unifié pour le secteur financier. Par conséquent, beaucoup ont pu adopter une approche nationale unifiée pour encourager l'élaboration de technologies financières.

La plupart de ces pays encouragent l'expérimentation dans un environnement contrôlé et élaborent des cadres réglementaires souples proportionnels aux risques présentés par les innovations des technologies financières. Par exemple, ces autres pays établissent de plus en plus de forums d'expérimentation réglementaire et de sensibilisation entre le secteur privé et les organismes de réglementation. Des bacs à sable de réglementation, des accélérateurs et des centres d'innovation peuvent favoriser et améliorer la concurrence en réduisant l'incertitude réglementaire de même que les coûts non récupérables liés à l'exploration du cadre réglementaire, et en donnant aux entreprises qui auraient abandonné l'entrée aux premières étapes la capacité de tester leurs services et leur capacité à respecter les exigences réglementaires. De nombreuses administrations ont également élaboré des cadres réglementaires spécialisés ou des régimes de délivrance de permis pour réduire l'incertitude réglementaire et préciser comment les règles seront appliquées dans l'environnement numérique.

Même si certaines autorités canadiennes ont présenté des initiatives semblables, telles que les bacs à sable réglementaires lancés par des organismes de réglementation des valeurs mobilières et des groupes de travail mis en place par des gouvernements à tous les niveaux, il est possible d'en faire plus. Par exemple, il manque au Canada un responsable clair et unique des politiques en matière de technologies financières. Un tel corps pourrait combiner l'expertise fédérale, provinciale et territoriale en vue de faciliter l'élaboration de technologies financières, et d'améliorer la portée et l'applicabilité des initiatives existantes.

Les « services bancaires ouverts » sont un autre concept étudié partout dans le monde. Les organismes de réglementation au Royaume-Uni et en Europe examinent comment l'accès aux données et à l'infrastructure bancaire peut favoriser le développement de technologies financières, la Directive sur les services de paiement (DSP2) de l'Union européenne permettant aux tiers, y compris les entreprises de technologie financière, d'accéder aux données de compte bancaire pour élaborer des services novateurs et aider les consommateurs à chercher des services financiers. Le Bureau encourage les décideurs politiques à continuer d'examiner l'expérience des autres administrations et d'adopter les pratiques exemplaires à mesure qu'ils équilibrent les risques possibles et les avantages concurrentiels.

Recommandations destinées aux organismes de réglementation et aux décideurs politiques

Les organismes de réglementation et les décideurs du secteur financier ont effectué d'importants avancements pour adapter l'environnement réglementaire du Canada en vue d'appuyer l'innovation dans le secteur des services financiers. Même si la réglementation est nécessaire pour atteindre d'importants objectifs politiques, tels que la protection des consommateurs et la stabilité du système financier, il faut moderniser la réglementation afin de favoriser la concurrence et l'innovation accrues pour les Canadiens.

En fonction des conclusions de cette étude de marché, le Bureau a rédigé 11 recommandations générales pour les organismes de réglementation et les décideurs politiques du secteur financier afin de s'assurer que les changements réglementaires futurs créent des possibilités d'innovation dans cet important secteur de l'économie canadienne.

En bref, voici les recommandations :

1. **La réglementation doit être neutre sur le plan de la technologie et du mode de prestation.** Des règles qui peuvent prendre en charge et encourager de nouvelles technologies vers des offres novatrices aujourd'hui et dans le futur.
2. **Dans la mesure du possible, la réglementation doit être fondée sur des principes.** Au lieu de prescrire exactement la façon dont un service doit être fourni, une approche fondée sur des principes permettra aux organismes de réglementation d'être plus souples dans leur approche d'application à mesure que les technologies changeront.
3. **La réglementation doit être fondée sur la fonction d'une entité.** Cela garantit que toutes les entités qui exécutent la même fonction assument la même charge réglementaire, et que les consommateurs ont les mêmes protections lorsqu'ils traitent avec des fournisseurs de services concurrents.
4. **La réglementation doit être proportionnelle au risque.** Cela exige une approche à plusieurs niveaux : les fonctions dont l'interruption présente de faibles risques pour le système financier ne doivent pas forcément avoir la même surveillance stricte que celles à risques élevés. Cela donnera aux petits acteurs des chances équitables pour l'innovation.
5. **Les organismes de réglementation doivent poursuivre leurs efforts en vue d'harmoniser la réglementation entre les territoires de compétence.** Les différences de règlement dans toutes les provinces peuvent augmenter le fardeau de conformité. D'autre part, l'uniformité peut faciliter l'entrée et l'expansion des technologies financières au Canada et à l'étranger.
6. **Les décideurs politiques doivent encourager la collaboration dans tout le secteur.** Pour ce faire, les mécanismes comprennent l'utilisation de bacs à sable réglementaires et de centres d'innovation. Une meilleure collaboration favorisera une approche claire et unifiée envers le risque, l'innovation et la concurrence.
7. **Les décideurs politiques doivent désigner un responsable des politiques de technologies financières pour le Canada en vue de faciliter le développement des technologies financières.** Cela donnerait aux entreprises de technologies financières une ressource unique d'information et encouragerait des investissements plus importants dans des entreprises novatrices.
8. **Les organismes de réglementation doivent promouvoir un meilleur accès à l'infrastructure et aux services de base.** Cela comprend l'accès aux systèmes de paiements (dans le cadre de la gestion des risques) et aux services bancaires pour faciliter l'élaboration de services de technologies financières novatrices.
9. **Les décideurs doivent adopter un accès « ouvert » et vaste aux systèmes et aux données au moyen des interfaces de programmation d'applications.** Avec un meilleur accès aux données des consommateurs (obtenues au moyen du consentement éclairé), les technologies financières peuvent aider les Canadiens à surmonter leur incapacité ou leur réticence à chercher des fournisseurs de services pour en changer.
10. **Les participants de l'industrie et les organismes de réglementation doivent examiner la possibilité d'utiliser la vérification d'identité numérique.** Cela réduirait les coûts d'acquisition des clients pour les fournisseurs de service, réduisant finalement les coûts de changement pour les consommateurs et facilitant le respect des règlements où la vérification d'identité est nécessaire.
11. **Les décideurs politiques doivent continuer d'examiner leurs cadres réglementaires fréquemment.** Cela garantira que ces cadres resteront pertinents dans le contexte de l'innovation future et pourront atteindre leurs objectifs d'une façon qui n'empêche pas forcément la concurrence.

CONTEXTE

Cette étude présente aux décideurs politiques et aux organismes de réglementation des recommandations visant à favoriser la concurrence et l'innovation dans le secteur canadien des services financiers.

Rôle du Bureau de la concurrence

Le Bureau de la concurrence (le Bureau) a pour mandat de s'assurer que les entreprises et les consommateurs canadiens prospèrent dans un marché concurrentiel et novateur. Organisme d'application de la loi indépendant dirigé par le commissaire de la concurrence, le Bureau est responsable de l'administration et de l'application de la *Loi sur la concurrence*, de la *Loi sur l'emballage et l'étiquetage des produits de consommation* (à l'exception de ce qui a trait à l'alimentation), de la *Loi sur l'étiquetage des textiles* et de la *Loi sur le poinçonnage des métaux précieux*.

Dans le cadre de son mandat, le Bureau participe à un large éventail d'activités de promotion des avantages d'un marché concurrentiel, comme des prix plus bas ainsi qu'un plus large choix et des produits novateurs pour les consommateurs. Les études de marché sont l'un des outils que le Bureau utilise pour promouvoir la concurrence. Elles lui permettent d'évaluer une industrie sous la loupe de la concurrence afin de mettre en lumière les obstacles à la concurrence. Des

initiatives de promotion, comme cette étude de marché, peuvent s'avérer des outils efficaces pour aider les organismes de réglementation et les décideurs politiques à comprendre la dynamique concurrentielle dans une industrie, de même que les conséquences éventuelles des règlements et des politiques sur la concurrence. La présente étude fournit des renseignements et des analyses pour que les considérations liées à la concurrence soient équilibrées de manière adéquate avec les autres objectifs de politique légitimes.

Le postulat de base du Bureau est que la concurrence est avantageuse à la fois pour les entreprises et les consommateurs, et que la réglementation doit influencer le moins possible sur les forces du marché pour que la concurrence donne naissance à l'innovation et améliore les résultats pour les Canadiens. Parallèlement, le Bureau reconnaît que le marché n'est pas inébranlable. Lorsque les forces du marché ne corrigent pas adéquatement les déficiences, on peut avoir recours à la réglementation pour déterminer les résultats ou contrôler la dynamique de marché.

La réglementation sert également à contrer les externalités négatives ignorées par les forces du marché. Mais parfois, la réglementation peut avoir des conséquences inattendues comme une baisse de l'efficacité et de la concurrence sur un marché. Au cours des périodes d'essor technologique rapide, la réglementation risque de freiner l'innovation et les nouveaux modèles opérationnels qui ébranleraient le *statu quo*.

L'analyse ainsi que les recommandations contenues dans ce rapport d'étude reposent sur ces postulats.

Portée et prémisse de cette étude

Le Bureau a décidé d'étudier le secteur canadien des services financiers pour trois principales raisons. Premièrement, lors des consultations publiques tenues par le Bureau en 2013, les services financiers se sont révélés un secteur apte à donner lieu à des initiatives potentielles de promotion de la concurrence. Deuxièmement, le secteur en soi est un important pilier de l'économie canadienne. [Les services financiers génèrent quelque 7 % du produit intérieur brut du Canada \(chiffres de mai 2017\)](#) et créent [près de 800 000 emplois au Canada \(chiffres de 2015\)](#). Troisièmement, les services financiers jouent un rôle de premier plan dans le quotidien de la plupart des Canadiens, que ce soit pour faire ou recevoir des paiements, emprunter, dépenser, économiser ou investir.

Bien que [le système de réglementation financière du Canada soit l'un des régimes les plus robustes et respectés au monde](#), la crise financière mondiale de 2007-2008 a provoqué une récession économique au Canada et dans le monde entier. La crise financière a entaché la réputation du secteur des services financiers, qui semblait mûr pour un bouleversement innovateur. Une nouvelle génération d'entreprises de services financiers a vu le jour : de jeunes entreprises armées des plus récentes technologies (notamment l'Internet mobile) pour lancer des applications et des services numériques; des entreprises de technologie

aguerries accaparant de nouvelles tranches de la vie des utilisateurs; et des institutions existantes cherchant à minimiser les frictions transactionnelles et à maintenir les relations avec leur clientèle.

Aujourd'hui, les nouvelles entreprises comme les entreprises existantes misent sur la technologie pour innover dans le but de changer la façon dont les Canadiens consomment les produits et services financiers. Les technologies financières promettent aux consommateurs et aux petites et moyennes entreprises (PME) qu'ils profiteront de processus simplifiés, subiront moins de friction, n'auront plus besoin d'intermédiaires pour certaines transactions et disposeront d'un plus vaste choix de produits et services regroupés. Au bout du compte, le potentiel pour les consommateurs et les PME d'un marché plus concurrentiel, des prix plus bas et un plus vaste choix de produits et services (avec un meilleur rapport qualité-prix) sont les attraits inhérents aux technologies financières.

Malgré l'attention dont jouissent les technologies financières dans le monde entier, le Canada tarde à les adopter vis-à-vis ses pairs. D'après Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L. en 2017, [environ 18 % des consommateurs adeptes du numérique au Canada avaient utilisé au moins deux produits de technologie financière](#) au cours des six mois précédents, soit à peu près la moitié de la moyenne (33 %) des autres pays à l'étude¹.

Le Bureau a tenté de comprendre pourquoi les autres pays adoptaient davantage les technologies financières que le Canada. Les analystes attribuent cette lente adoption à certains facteurs tels que le manque de [sensibilisation auprès des clients](#), [le manque de confiance](#), la traduction des exigences des consommateurs en utilisation réelle et l'état d'esprit des consommateurs envers les fournisseurs de services actuels². De nombreux fournisseurs de services financiers, dont de nouvelles entreprises des technologies financières, montrent du doigt les [barrières réglementaires](#) et les [barrières non réglementaires](#) qui font obstacle à la [croissance et à l'adoption](#).

L'étude de marché du Bureau porte sur cinq questions fondamentales :

1. **Quel a été l'impact des technologies financières novatrices sur le paysage concurrentiel des services financiers?**
2. **Quelles sont les barrières à l'entrée, à la croissance et à l'adoption des technologies financières au Canada?**
3. **Les barrières sont-elles réglementaires ou non réglementaires?**
4. **Des changements sont-ils nécessaires pour encourager une plus forte concurrence et une plus grande innovation dans ce secteur?**
5. **De quelles questions faut-il tenir compte dans l'élaboration ou dans la modification de la réglementation pour faire en sorte que la concurrence ne soit pas inutilement restreinte?**

Cette étude, qui cible l'intérêt des Canadiens, se penche sur les innovations qui touchent la façon dont les consommateurs et les PME canadiens abordent les produits et services financiers dans trois grandes catégories de services :

- **Paiements et systèmes de paiement** : Cela couvre les produits et services du paiement de détail (p. ex. les portefeuilles mobiles) ainsi que l'infrastructure sous-jacente (p. ex. le système de compensation et de règlement).
- **Prêts** : Cette catégorie comprend les prêts aux consommateurs et aux PME (p. ex. les prêts de personne à personne et les prêts sur le marché) ainsi que le financement participatif en capital.
- **Courtage et conseils d'investissement** : Ce troisième volet s'intéresse aux investissements et à la gestion autonome de portefeuille sur les plateformes en ligne (p. ex. les « conseillers-robots »).

Bien que l'industrie des services financiers soit loin de se limiter à ces trois gammes de produits, ces dernières comptent pour une large part des investissements en technologies financières faits par les institutions existantes, des nouvelles entreprises qui accèdent au marché et de la croissance du marché canadien. Dans cette étude, le Bureau n'a pas tenu compte des créneaux suivants :

- assurances (des biens, risques, voyages et santé)

- devises et cryptomonnaies
- prêts sur salaire
- programmes de fidélisation
- acceptation des dépôts
- comptabilité, vérification et préparation des déclarations de revenus
- investissements et services bancaires pour les entreprises, les commerces et les institutions (p. ex. gestion des fonds de pension, fusions et acquisitions)
- services interentreprises autres que ceux ci-dessus (p. ex. gestion des espèces)
- prêts hypothécaires

Pour chacun des trois secteurs étudiés – paiements et système de paiements, prêts, et courtage et conseils d'investissement –, le Bureau a tiré des conclusions et des recommandations à l'intention des décideurs politiques, organismes de réglementation, intervenants du secteur, PME et consommateurs.

Collecte de renseignements et méthode analytique

Pour appuyer cette étude, le Bureau s'est fondé sur des renseignements issus de différentes sources. Il a examiné des renseignements publics, par exemple des publications des milieux universitaires et des médias, des études et des rapports d'organismes gouvernementaux, mais également d'autres sources. Il a également tenu compte des données confidentielles³ provenant d'observations écrites et orales⁴ recueillies auprès d'intervenants du marché (institutions financières et nouvelles entreprises), d'associations représentant les consommateurs et l'industrie, d'experts de l'industrie, d'organismes gouvernementaux nationaux et étrangers ainsi que d'organismes de réglementation.

Le Bureau remercie tous ceux et celles qui ont consacré temps et efforts à lui fournir des renseignements et à mener cette étude à terme.

Au total, le Bureau a réalisé plus de 130 entrevues ou rencontres avec 118 intervenants et a reçu 20 observations écrites : 1 d'une institution financière établie, 12 de nouvelles entreprises de technologies financières et 7 d'associations industrielles et de consommateurs. Le Bureau

a aussi mené une importante campagne d'information auprès de divers intervenants, dont 16 institutions financières établies, 35 nouvelles entreprises de technologies financières, 26 agences et organismes de réglementation canadiens et 9 organismes de réglementation étrangers. En novembre 2017, un rapport provisoire a été publié afin de recueillir les commentaires du public, un processus auquel 30 particuliers, entreprises et associations ont ultimement participé.

En février 2017, le Bureau a également organisé un atelier d'une journée à Ottawa, auquel des intervenants du milieu des technologies financières étaient conviés à débattre des enjeux liés à la réglementation et aux barrières à l'entrée. Cet atelier s'est révélé une occasion en or pour le Bureau de faire évoluer le débat sur [les réels enjeux du marché sous différents points de vue](#).

L'étude du Bureau utilise les principes de la concurrence pour cerner et analyser les barrières à l'entrée, à l'innovation, à la concurrence et à la croissance auxquelles sont confrontées les technologies financières.

Compte tenu de la vague actuelle de technologies financières encore au stade embryonnaire, les données statistiques permettant une inférence saine n'étaient pas encore disponibles. Le Bureau, pour mener l'analyse dont il est question dans le présent rapport, a donc surtout mis sur les observations issues de ses entrevues avec des intervenants de l'industrie, des organismes de réglementation et des groupes de l'industrie, et sur une étude documentaire. Compte tenu de l'absence, dans de nombreux cas, de contextes réglementaires contraires au Canada (c'est-à-dire où la technologie financière émerge dans un environnement *non réglementé*), l'étude jette aussi un regard sur certains organismes internationaux pour mieux comprendre les différentes approches réglementaires et leurs résultats. Bien que certains des enjeux dont le Bureau a pris connaissance soient antérieurs aux technologies financières, et même à Internet, le Bureau a dégagé un contexte précieux des observations, entrevues et analyses comparatives internationales.

Le Bureau a observé le paysage sous la loupe de la concurrence dans le but d'évaluer les impacts possibles de la réglementation actuelle

sur l'innovation et la concurrence, tout en tenant compte des grands objectifs ciblés par cette réglementation. Grâce à cette analyse, le Bureau a préparé des recommandations visant à réduire ou éliminer des barrières à l'innovation et à la concurrence en encourageant et en soutenant le développement et la croissance des technologies financières.

Le rythme du développement des technologies financières, à l'échelle mondiale, pourrait amoindrir la pertinence de certains éléments de l'analyse. Néanmoins, les fondements d'un marché concurrentiel n'en demeureront pas moins pertinents à l'avenir, et on encourage les décideurs politiques à sans cesse évaluer les conséquences de leurs cadres sur la concurrence.

Structure de ce rapport d'étude

Le présent rapport se divise en six parties.

L'introduction présente le contexte concurrentiel, parle du rôle important de la réglementation dans le secteur des services financiers et expose brièvement les recommandations principalement destinées aux décideurs politiques et aux organismes de réglementation du secteur financier.

Les trois chapitres qui lui font suite abordent chacune des catégories de service étudiées : paiements et système de paiements, prêts et courtage et conseils d'investissement. Chaque chapitre est structuré de façon à contextualiser le marché, débattre des effets potentiels des technologies financières novatrices dans chacune des catégories, présenter les barrières à l'entrée pouvant bloquer le potentiel des technologies financières et suggérer aux décideurs politiques des façons de réduire ou de lever ces barrières.

Le rapport présente ensuite différentes réactions d'administrations étrangères par rapport aux technologies financières et expose certaines solutions mises en œuvre ailleurs dans le monde pour favoriser l'adoption de technologies financières novatrices, ainsi qu'un débat sur la pertinence de ces mesures pour le Canada.

En dernier lieu, le rapport dresse les conclusions du Bureau.

INTRODUCTION

En général, la concurrence permet d'augmenter l'efficacité et le niveau de vie, d'affronter l'imprévu, d'assurer la résilience et d'encourager l'innovation.

Pourquoi la concurrence est-elle importante?

Le postulat de base du Bureau est que la concurrence est avantageuse à la fois pour les entreprises et les consommateurs, et que la réglementation doit influencer le moins possible sur les forces du marché pour que la concurrence donne naissance à l'innovation et améliore les résultats pour les Canadiens.

Les marchés concurrentiels stimulent l'efficacité économique et aident les entreprises à s'adapter et à être concurrentielles à l'échelon international. Ils assurent en outre aux consommateurs des prix concurrentiels et un choix accru de produits, et leur fournissent les renseignements nécessaires à des achats éclairés. Le Bureau croit qu'il faut compter autant que possible sur les forces du marché pour atteindre ces résultats.

Certes, les percées technologiques rapides peuvent accélérer l'innovation, mais une réglementation qui ne suit pas le rythme peut la freiner en empêchant les forces du marché d'offrir des bénéfices concurrentiels. Cela peut ultimement bloquer l'innovation et entraîner une hausse des prix et une restriction des choix pour les consommateurs. La conformité réglementaire peut s'avérer un obstacle de taille

pour de nouveaux concurrents qui souhaitent accéder à un marché ou pour les concurrents déjà en place qui souhaitent innover au-delà des limites fixées par les règlements.

La réglementation doit chercher un juste équilibre entre la concurrence et les objectifs stratégiques qui la sous-tendent (par exemple la sécurité, la stabilité et la protection des consommateurs). Cet équilibre permettra aux consommateurs et aux entreprises de bénéficier d'un marché concurrentiel et de minimiser les déficiences du marché.

En quoi consiste un marché concurrentiel?

Dans un marché concurrentiel, les entreprises maximisent leurs profits de diverses façons.

Certaines réduisent les prix, tandis que d'autres adoptent des modes de production plus efficaces pour augmenter leurs marges et réduire leurs coûts. D'autres encore acquièrent des parts de marché grâce à l'innovation, en offrant aux consommateurs des produits et services différenciés dont la valeur supplante celle de leurs concurrents. Si les entreprises augmentent leurs prix pour accroître leurs profits, elles risquent ainsi de perdre des clients au profit de la concurrence

ou d'intéresser de nouveaux concurrents qui y voient une occasion de s'implanter sur le marché.

Sur les marchés en manque de concurrence ou qui voient peu de nouveaux concurrents faire leur entrée, les entreprises maximisent leurs profits en augmentant leurs prix sans craindre de perdre des clients. Ces marchés perdent pour une bonne part le sens de la concurrence qui favorise l'innovation, l'amélioration de la qualité et une production plus efficace. Ultiment, les consommateurs paient des prix plus élevés sans toutefois obtenir une valeur correspondante.

De telles situations de non-concurrence s'observent surtout lorsque le marché se caractérise par une forte concentration de fournisseurs, d'importantes barrières à l'entrée et des coûts élevés pour les clients qui veulent changer de fournisseur. Lorsqu'un marché est constitué d'un bien nécessaire et que l'élasticité par rapport au prix (taux de diminution de la demande lorsque les prix augmentent) est très faible, même les entreprises qui n'ont que de petites parts de marché détiennent un pouvoir.

Certains éléments sont indispensables pour favoriser la concurrence : de faibles barrières à l'entrée; des faibles coûts de changement de fournisseur pour les clients; des renseignements exhaustifs et exacts; et un nombre suffisant de concurrents effectifs. Sans ces éléments, les marchés tendent à perdre leurs aptitudes concurrentielles.

Faibles barrières à l'entrée

Sur les marchés dont les barrières à l'entrée sont faibles, les entreprises doivent maintenir de petits prix, exploiter les gains d'efficacité et innover constamment. Faute de le faire, elles risquent de voir de nouveaux joueurs offrir de meilleurs prix grâce à des modes de production plus efficaces, des offres plus innovantes ou d'autres valeurs proposées aux consommateurs lors de leur entrée qui feront diminuer leurs profits. Par contre, lorsque les barrières sont élevées, les entreprises sont moins menacées par de nouveaux concurrents et dégagent plus facilement des profits supérieurs à ce que pourrait faire une entreprise concurrentielle, ce qui diminue l'intérêt d'innover. Les barrières élevées à l'entrée protègent les entreprises déjà implantées de l'arrivée de concurrents et de l'innovation, autant des nouveaux arrivants que des entreprises établies, que suscitent ces concurrents.

Il y a plusieurs types de nouveaux arrivants : une toute nouvelle entreprise (en démarrage) qui propose de nouveaux produits ou services; une entreprise existante qui élargit sa gamme de produits ou de services (p. ex. un prêteur hypothécaire qui se lance dans les prêts aux entreprises); une entreprise existante qui élargit son territoire (p. ex. une petite institution bancaire qui ouvre une succursale dans une autre ville); ou une entreprise existante qui accroît sa production ou son approvisionnement. Les barrières à l'entrée diminuent la probabilité qu'un nombre suffisant de nouvelles offres concurrentielles s'insèrent dans le marché au moment propice.

Qu'il s'agisse de restrictions absolues à l'entrée ou de mesures dissuasives mineures (mais cumulativement importantes), les barrières à l'entrée minent la concurrence en la rendant trop coûteuse ou en menaçant la rentabilité du nouveau marché.

Il peut s'agir de barrières réglementaires, de coûts irrécupérables élevés (p. ex. de coûts que le nouveau venu ne récupérera pas s'il quitte le marché par la suite); d'économies d'échelle, d'avantages des réseaux, de la maturité du marché et du contrôle des principaux intrants par les entreprises déjà implantées.

Faibles coûts de changement de fournisseur pour les clients

Si les consommateurs peuvent passer d'un fournisseur à l'autre sans frais ou à peu de frais, les entreprises ont l'incitatif de maintenir des prix bas ou de respecter un seuil minimal de la valeur offerte à leurs clients. Si elles ne le font pas, elles risquent de perdre des clients au profit de la concurrence. Par contre, si les consommateurs ne peuvent changer facilement de fournisseur (ou si le jeu n'en vaut pas la chandelle), ils sont susceptibles de garder le même fournisseur malgré une hausse de prix. Les entreprises qui ont un plus grand nombre de ces clients « immuables » sont moins exposées à la concurrence et incitées à livrer une concurrence vigoureuse.

Transparence de l'information et des prix

Pour que les consommateurs puissent plus facilement prendre la décision de changer de fournisseur et prendre des décisions d'achat en général, il faut [leur présenter de l'information](#)

qui est exhaustive et exacte, d'une manière qu'ils comprendront aisément. Lorsque les données sur les prix et les renseignements connexes sont opaques, mélangeants, faux ou trompeurs (p. ex. lorsque l'impression générale est contredite par les clauses de non-responsabilité) ou lorsque la promesse d'un service rapide et fiable n'est pas claire, les consommateurs ont plus de difficulté à évaluer adéquatement les coûts et les avantages d'un changement de fournisseur. Conséquemment, les entreprises n'ont pas à livrer une concurrence aussi vigoureuse pour conserver leurs clients que si elles évoluaient dans un marché concurrentiel.

Concurrents

Un marché concurrentiel a besoin de concurrents. Les secteurs en pleine maturité avec des barrières à l'entrée élevées et des clients « immuables » peuvent souvent donner lieu à des marchés concentrés avec quelques gros fournisseurs et, possiblement, une concurrence marginale. Au fil du temps, ces entreprises, protégées de la concurrence par des barrières, peuvent parfois créer un oligopole ou, dans les cas extrêmes, un monopole qui donne lieu à un environnement propice aux résultats anticoncurrentiels.

Principales barrières à l'entrée et à la croissance des technologies financières

Avec l'omniprésence d'Internet et de l'informatique mobile, les consommateurs exigent de plus en plus de nouveaux modes de prestation de services financiers. Au lieu de se rendre dans une succursale pour obtenir des services financiers, de nombreux consommateurs se tournent vers les transactions électroniques sur demande qu'ils font au moment qui leur convient le mieux.

On pourrait croire que l'utilisation généralisée d'Internet favorise la concurrence étant donné qu'elle réduit l'une des importantes barrières à l'entrée : la nécessité d'un réseau de succursales.

Cependant, de nombreuses autres barrières freinent l'entrée des technologies financières dans le marché des services financiers, notamment :

- la sensibilisation du consommateur et la demande pour ces produits
- les capitaux de départ
- la confiance dans les institutions en place
- l'accès à des services et des processus de base
- la maturité du marché et la réputation
- les consommateurs « immuables »
- les économies d'échelle et de diversification
- la réglementation (en matière de sécurité, de stabilité et de sûreté des systèmes financiers)
- la garantie d'atténuation des risques (p. ex. cybersécurité, protection des renseignements personnels)

La sensibilisation des consommateurs et la demande pour les produits sont des barrières communes à toutes les nouvelles entreprises. Alors que les consommateurs découvrent de plus en plus les technologies financières et exigent des services financiers plus novateurs, on pourrait croire que ces barrières s'aplaniront plus facilement.

On invoque souvent le manque de capitaux disponibles pour les jeunes entreprises de technologies financières comme une importante barrière à l'entrée au Canada. Ce constat a été souligné lors de l'atelier sur les technologies financières organisé par le Bureau, au cours duquel certains intervenants ont laissé entendre que la quasi-absence d'investissements ciblant les jeunes entreprises de technologies financières contribue à l'exode des innovateurs du secteur des services financiers, qui quitteraient le Canada pour des pays plus favorables aux technologies financières, avec pour conséquence de mettre en péril la compétitivité du Canada à l'échelle mondiale.

Les consommateurs de services financiers veulent avoir la certitude que leur argent est en lieu sûr, que leurs investissements rapportent et que leurs paiements se font à temps. Nombre de fournisseurs de services financiers du Canada existent depuis plus d'un siècle; certains étaient déjà présents avant la naissance de la confédération. Si bien que les nouveaux arrivants peuvent être forcés de relever un défi de taille pour gagner la confiance des consommateurs et se tailler une réputation de fournisseurs de services sûrs et fiables. [Par exemple, un sondage](#)

[de 2016 a révélé que 80 % des Canadiens perçoivent les banques canadiennes de manière favorable et que 93 % perçoivent leur institution de manière favorable.](#) Qui plus est, la majorité de la clientèle cible est déjà servie d'une manière ou d'une autre par des services similaires en apparence (p. ex. par leurs fournisseurs de services actuels), où la maturité du marché, la confiance et la réputation deviennent des barrières que les nouveaux joueurs devront surmonter.

La notion de « client immuable » fait référence à cette volonté et cette facilité avec lesquelles les consommateurs peuvent changer de fournisseur de services. L'imbrication des services financiers et de notre quotidien augmente les risques associés aux incertitudes inhérentes à l'essai d'un nouveau produit. En outre, les frais et les pénalités associés au changement de fournisseur augmentent les coûts et les difficultés, si bien que les consommateurs sont moins pressés d'adopter de nouveaux services ou produits. Cette difficulté à changer facilement de fournisseur risque d'être une barrière pour les nouveaux arrivants sur le marché des technologies financières.

Sous l'angle de la fidélité de la clientèle, la réalisation des économies d'échelle concerne cette capacité des entreprises de technologies financières à constituer une masse critique d'utilisateurs dans tous les aspects transactionnels pour rentabiliser leurs services et maintenir les avantages financiers en éliminant les réseaux de succursales coûteux. Les fournisseurs actuels de services financiers ont l'avantage de déjà avoir cette base de clientèle ainsi que les capitaux pour expérimenter de nouvelles offres de services sans encourir le même risque d'échec. Les économies de diversification sont la capacité dont jouissent les entreprises qui regroupent une grande variété de services ou de produits pour en tirer des avantages financiers par rapport à celles qui offrent une gamme plus restreinte de services ou de produits.

En dernier lieu, la réglementation constitue une barrière à l'entrée sur le marché et à la réussite des entreprises de technologies financières. Les secteurs des services financiers et des institutions bancaires sont lourdement réglementés aux échelons fédéral et provincial. Bien que les cadres réglementaires en vigueur soient indubitablement importants pour protéger les consommateurs et atténuer les risques internes

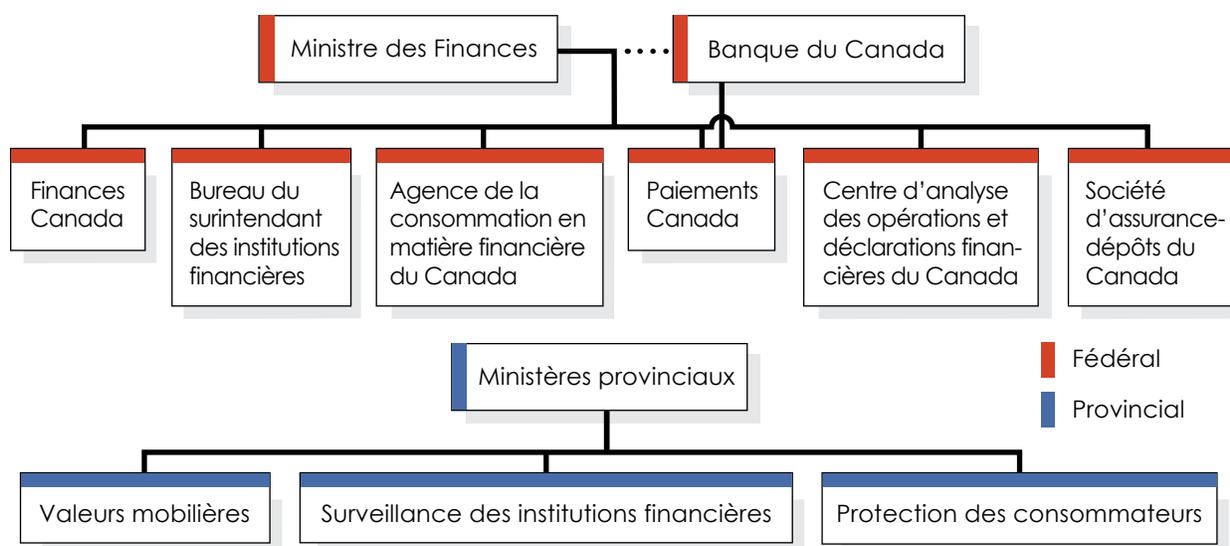
et externes associés à l'ensemble du système financier, ils risquent de freiner involontairement l'innovation et les avantages concurrentiels qui en découlent.

Compte tenu des répercussions possibles de la réglementation sur l'entrée et sur la concurrence dans le marché, la présente étude s'intéresse de prime abord aux barrières réglementaires à l'entrée des entreprises de technologies financières. Tout au long de cette étude, le Bureau a reçu les commentaires de nombreux intervenants sur les problèmes que les diverses réglementations posent aux technologies financières. La majorité des barrières réglementaires se regroupent sous quatre catégories : 1) réglementation sur le blanchiment d'argent, 2) réglementation sur les valeurs mobilières, 3) réglementation sur les paiements, et 4) lois généralement applicables pouvant bloquer certaines activités de technologies financières (p. ex. la *Loi sur la protection des renseignements personnels et les documents électroniques*).

Rôle de la réglementation et des organismes de réglementation

La réglementation vise habituellement à corriger les externalités négatives que les forces du marché seules ne corrigent pas. La réglementation aide également à atténuer les risques que pourraient négliger les entreprises désireuses d'accroître leur rentabilité. Entre autres risques que la réglementation vise à atténuer dans les services financiers, mentionnons le risque systémique (c'est-à-dire le risque de panne du système financier), le risque prudentiel, la gouvernance institutionnelle, les risques pour les consommateurs et les investisseurs, l'asymétrie de l'information (entre les consommateurs et les fournisseurs de services financiers), l'analphabétisme financier, les risques associés aux paiements de la contrepartie, le risque de divulgation de renseignements personnels et l'utilisation abusive du système financier pour occulter ou faciliter des activités criminelles. Dans un tel contexte, la réglementation des services financiers vise à protéger les systèmes en place et à réglementer le comportement des fournisseurs de services.

Figure 1 – Le paysage réglementaire canadien



Réglementation fédérale

Le **ministre des Finances** et le **ministère des Finances du Canada** sont responsables des politiques et des lois qui encadrent la fiscalité et le secteur financier. Le ministre des Finances encadre les organismes et sociétés du portefeuille financier de la Couronne, dont le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF), l'Agence de la consommation en matière financière du Canada (ACFC), le Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada (CANAFE) et la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC). D'une part, le ministre des Finances définit les politiques et instaure les lois; d'autre part, ces organismes et sociétés administrent l'application de ces lois. Les principales lois qui relèvent du ministre des Finances comptent la *Loi sur les banques*, la *Loi sur les réseaux de cartes de paiement*, la *Loi sur le recyclage des produits de la criminalité* et la *Loi canadienne sur les paiements*.

La **Banque du Canada** instaure la politique monétaire du Canada afin de contrôler l'inflation en régulant les taux de financement à un jour (c'est-à-dire les taux auxquels les institutions financières se prêtent l'une l'autre). Elle supervise les principaux systèmes de compensation et de règlement en les dotant de services bancaires (en vertu de la *Loi sur la*

compensation et le règlement des paiements); défend la stabilité financière internationale auprès des organismes internationaux et injecte des liquidités dans le système financier. La Banque du Canada est également responsable de l'émission de notre devise. La Banque du Canada est exposée à divers risques liés notamment à la sécurité, la viabilité, la stabilité et l'efficacité du système financier.

Le **BSIF** réglemente et supervise plus de 400 institutions financières sous réglementation fédérale (IFRF) et 1 200 fonds de pension afin d'évaluer leur viabilité financière et savoir s'ils respectent les engagements que leur impose la loi. Les IFRF comprennent les banques en sol canadien ainsi que l'ensemble des sociétés de fiducie et de prêt sous régime fédéral ou immatriculées au fédéral, les compagnies d'assurance, les associations coopératives de crédit, les sociétés de secours mutuel et les fonds de pension privés. En vertu de son mandat, il protège les déposants, les titulaires de police et autres créanciers tout en autorisant les institutions financières à mener des activités concurrentielles et à prendre des risques raisonnables.

L'**ACFC** veille à ce que les institutions financières sous réglementation fédérale (c'est-à-dire celles qui sont supervisées par le BSIF et le ministère des Finances) se conforment aux mesures de

protection des consommateurs enchâssées dans les lois et règlements. Elle mène également des recherches et fait la promotion de l'éducation financière et de la connaissance des lois et responsabilités des consommateurs.

Le **CANAFE** est l'organe de renseignements financiers du Canada; il participe à la détection, à la prévention et à la dissuasion du blanchiment d'argent et du financement d'activités de terrorisme. Il joue un rôle unique dans la sécurité des Canadiens et la protection de l'intégrité du système financier du Canada par l'application de la *Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes*.

La **SADC** est une société de la Couronne fédérale qui contribue à la stabilité du système financier en offrant une assurance-dépôt contre la perte de dépôts admissibles dans les institutions membres en cas de défaut de ces dernières. Les institutions membres versent des primes pour l'assurance-dépôt.

Outre la participation gouvernementale directe, **Paiements Canada**⁵ dispose d'un mandat législatif et est responsable de l'infrastructure, des processus et des règles de compensation et de règlement essentiels à l'échange quotidien de milliards de dollars (c'est-à-dire des paiements interbanques). Paiements Canada exploite trois systèmes de paiement : 1) le Système de transfert de paiements de grande valeur, 2) le Système automatisé de compensation et de règlement et 3) l'Échange en bloc d'effets US. L'organisme supervise également les règles de cette importante infrastructure de paiement en veillant à ce qu'elle fonctionne efficacement, sans accroc.

Réglementation aux échelons provincial et territorial

Les **gouvernements provinciaux et territoriaux** doivent élaborer les politiques et les règlements qui encadrent les institutions financières (comme les coopératives de crédit) et les valeurs mobilières sous leur réglementation. Les valeurs mobilières sont réglementées par 13 différentes autorités provinciales et

territoriales qui ont chacune leurs lois et règlements. [L'Alberta, la Colombie-Britannique, l'Ontario et le Québec sont les quatre principales autorités de réglementation provinciales, supervisant la vaste majorité du marché des valeurs mobilières](#)⁶. La plupart des provinces et territoires ont aussi adopté des lois sur la protection des consommateurs, dont certaines régissent les transactions et les accords financiers.

Par rapport aux trois secteurs étudiés par cette étude (paiements et système de paiements, prêts et courtage et conseils d'investissement), les lois sur les valeurs mobilières ont une incidence importante sur l'entrée et la croissance du secteur des technologies financières. Les lois sur les valeurs mobilières visent à maintenir des marchés financiers justes et efficaces tout en protégeant les investisseurs. Les règles sur les valeurs mobilières régissent notamment la conduite des émetteurs et des courtiers de valeurs mobilières, ainsi que leurs obligations de rendre compte et leurs structures opérationnelles. Dans le but d'harmoniser, d'améliorer et de coordonner les lois et règlements des différentes autorités, les organismes de réglementation provinciaux et territoriaux des valeurs mobilières ont créé un organisme-cadre, les **Autorités canadiennes en valeurs mobilières** (ACVM).

Outre ces commissions provinciales de contrôle des valeurs mobilières, deux organismes d'autorégulation, l'**Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières** (OCRCVM) et l'**Association canadienne des courtiers de fonds mutuels** (ACCFM) supervisent le comportement des courtiers des investissements et des fonds communs de placement.

Chacun de ces organismes, ou autorités de surveillance, joue un rôle important en s'assurant que les marchés financiers sont sûrs et sécuritaires, efficaces et utiles aux Canadiens. Ils font la promotion de la confiance dans le système financier en protégeant et en informant les consommateurs tout en atténuant l'exposition de ces derniers à des risques superflus. Leur importance et leur nécessité pour le fonctionnement de notre système financier ne font aucun doute.

Résumé des principales recommandations

Tout au long de cette étude, le Bureau a recueilli les commentaires d'un large éventail d'intervenants sur l'innovation et la concurrence dans le secteur des services financiers. Compte tenu des barrières mentionnées dans la présente étude, le Bureau recommande que les autorités réglementaires et les décideurs politiques du secteur financier adoptent les recommandations suivantes afin que, dans la mesure du possible, les réponses réglementaires aux technologies financières établissent un équilibre entre la nécessité d'une protection contre les risques et la volonté de soutenir la concurrence et l'innovation :

- 1. La réglementation doit demeurer neutre sur le plan de la technologie et du mode de prestation.** Souvent, les règles prescriptives sur la façon dont une entreprise doit se conformer à un règlement sont rédigées en fonction des technologies du moment. Par exemple, les fournisseurs de services exigent encore parfois une rencontre en personne avec les consommateurs pour une signature manuscrite, la vérification de l'identité ou la collecte de renseignements personnels. Ces règles et politiques étaient appropriées pour les transactions en personne dans une succursale, mais Internet et l'informatique mobile ont modifié le mode de consommation des services souhaité par les consommateurs, et le mode de prestation des fournisseurs. Des règles capables de s'adapter aux nouvelles technologies (et aux technologies à venir) et de les encourager pavent la voie à des offres plus novatrices.
- 2. La réglementation doit, dans la mesure du possible, être fondée sur des principes.** Les décideurs politiques devraient élaborer les règlements en fonction des résultats attendus, et non de règles strictes sur la façon d'atteindre ces résultats. Par exemple, un règlement qui prescrit avec précision comment vérifier une identité risque d'empêcher un service novateur d'utiliser des façons nouvelles et plus novatrices de vérifier l'identité d'un client; par exemple à l'aide de la biométrie ou en faisant appel à un tiers distant. Le même règlement fondé sur
- la notion que le fournisseur de services doit vérifier l'identité du client grâce à des moyens suffisamment robustes ou avec diligence raisonnable encouragerait l'innovation sur le marché. La réglementation fondée sur des principes a l'avantage supplémentaire d'accorder aux organismes de réglementation la souplesse nécessaire pour émettre des orientations et utiliser une méthode d'exécution plus souple qui s'adapte à l'évolution des technologies.
- 3. La réglementation doit être fondée sur la fonction de l'entité.** Les règlements fédéraux actuels ne ciblent que certaines entités définies dans la loi. Par exemple, les règlements appliqués par l'ACFC ne touchent que les IFRF. Nombreux sont les nouveaux venus qui, malgré des activités semblables, ne figurent pas sur la liste des IFRF et se retrouvent sous un autre cadre réglementaire. Si bien qu'on note différents niveaux de réglementation d'une même activité ou fonction exécutée par différentes entités. Cela peut engendrer un déséquilibre, les entités appliquant différentes normes auxquelles elles doivent se conformer. Une réglementation basée sur les fonctions fait en sorte que toutes les entités ont la même charge réglementaire et que les consommateurs qui font affaire avec des fournisseurs de services concurrents jouissent de protections équivalentes.
- 4. Les organismes de réglementation et les décideurs politiques doivent s'assurer que la réglementation est proportionnelle aux risques** qu'elle cherche à atténuer. Par exemple, les caisses de dépôt qui prêtent sur une encaisse fractionnaire peuvent nécessiter des règles de prudence plus rigoureuses qu'une application de paiement qui permet aux utilisateurs d'y verser de l'argent pour précommander et payer un café tout en recevant des points de récompense. De la même façon, dans le même secteur fonctionnel (les paiements), un règlement pourrait être échelonné pour que les fonctions à faible risque pour le système en cas d'échec (p. ex. le paiement d'un café) ne soient pas soumises au même contrôle que celles qui sont à risque élevé pour le système (p. ex. un système de

règlement interbancaire). Les règlements proportionnels, tout comme les règlements technologiquement neutres, ceux fondés sur les fonctions et ceux fondés sur les principes, permettraient aux nouveaux venus dans les technologies financières de faire une concurrence équitable aux fournisseurs de services déjà en place, avec les mêmes types de services. En même temps, cela permettrait de réduire le risque d'un arbitrage réglementaire.

5. Les organismes de réglementation doivent poursuivre leurs efforts d'**harmonisation** de la réglementation. Certes, beaucoup a été fait pour harmoniser les règlements relatifs aux valeurs mobilières au Canada, mais les différences qui persistent risquent d'alourdir inutilement le fardeau d'observation de la loi. Par exemple, les organismes de réglementation provinciaux ont adopté trois différentes exemptions visant le financement participatif en capital, et chacune d'elles a ses propres règles et exigences, d'une compétence à l'autre. Les organismes de réglementation et les décideurs politiques doivent faire de leur mieux pour harmoniser la réglementation entre les territoires de compétence.
6. Les décideurs politiques devraient **encourager la collaboration à la grandeur du secteur**. Une collaboration accrue entre les organismes de réglementation, à tous les niveaux, permettrait l'adoption d'une approche claire et unifiée en matière de risque, d'innovation et de concurrence. Une collaboration accrue et élargie entre les secteurs public et privé aiderait les organismes de réglementation à mieux comprendre les plus récents services, et les entreprises de technologies financières à mieux comprendre le cadre réglementaire. En dernier lieu, une collaboration favorable à la concurrence entre les intervenants du secteur favoriserait la mise en marché d'un plus grand nombre de produits et de services [tout en reconnaissant le potentiel pour des collaborations anticoncurrentielles](#). D'autres territoires de compétences (comme le Royaume-Uni, l'Australie et Hong Kong) ont mis en place des bacs à sable réglementaires ainsi que des carrefours, des accélérateurs et des zones d'innovation pour encourager une

telle collaboration. Au Canada, les décideurs politiques semblent leur emboîter le pas (p. ex. avec les bacs à sable réglementaires et des services de guide-expert dans le monde des valeurs mobilières) et devraient continuer en ce sens.

7. Les décideurs politiques devraient **désigner un responsable clair et unique des politiques de technologies financières au Canada**, qui posséderait une expertise du cadre fédéral et des cadres provinciaux et territoriaux, pour encourager le développement de ces technologies. Certaines administrations, par exemple Singapour et la Suisse, ont créé des bureaux chargés de promouvoir les technologies financières, tandis que d'autres ont désigné clairement des responsables des politiques. Au Canada, un tel organisme pourrait servir de portail pour d'autres organismes et devenir pour les entreprises de technologies financières un centre d'information à guichet unique et encourager les investissements publics et privés dans les entreprises et les technologies novatrices du secteur des services financiers.
8. **Les organismes de réglementation devraient favoriser un meilleur accès à l'infrastructure et aux services centraux** afin d'appuyer le développement de services novateurs de technologies financières dans un cadre approprié de gestion des risques. L'accès à l'infrastructure centrale, par exemple au système de paiements, permettrait à un plus grand nombre de participants d'offrir de nouveaux services complémentaires aux clients payeurs (p. ex. des applications de paiement de facture, des versements internationaux et des opérations de change). Les entreprises de technologies financières doivent souvent avoir accès aux services centraux, par exemple aux comptes bancaires, pour exploiter leurs services. En refusant de tels services sous le couvert de la réglementation, on risque de freiner la concurrence et l'innovation.
9. **Les décideurs politiques devraient adopter un accès « ouvert » élargi aux systèmes et aux données à l'aide d'interfaces de programmation d'applications**. En disposant d'un meilleur accès aux données sur les consommateurs (en vertu d'un consentement éclairé

et d'un cadre de gestion des risques approprié), les technologies financières pourraient aider les consommateurs à surmonter leur incapacité ou leur réticence à comparer les offres des fournisseurs en favorisant le développement d'outils adaptés de comparaison des prix⁷ et d'autres applications qui faciliteraient le changement de fournisseur. C'est l'approche préconisée par la Competition and Markets Authority (Autorité de la concurrence et des marchés [CMA]) du Royaume-Uni dans son initiative « open banking » pour encourager la concurrence dans le secteur bancaire. Des conditions claires sur les autorisations d'accès favoriseraient une plus grande clarté et responsabilité en matière de recours des consommateurs. En permettant l'exécution d'un plus grand nombre de processus financiers sans la nécessité d'un réseau de succursales classique, on bonifierait les choix pour les consommateurs dans les régions où la concurrence est faible.

10. Les participants et les organismes de réglementation du secteur devraient évaluer le potentiel de **l'identification numérique** pour faciliter les processus d'identification des clients. Actuellement, de nombreux services reposent sur la vérification de l'identité personnelle à l'aide de mots de passe et de renseignements personnels fournis à distance. Par exemple, certains services du gouvernement du Canada permettent aux utilisateurs de valider leur identité à l'aide d'une clé de sécurité ou de leurs références bancaires, supposant que l'institution bancaire de l'utilisateur a déjà procédé à la vérification d'identité et que les paramètres d'ouverture de session sont uniques à chaque personne. L'identification numérique pourrait aider les nouveaux joueurs tout comme les fournisseurs de services établis à aussi réduire le coût d'acquisition de la clientèle tout en réduisant les coûts de changement de fournisseur pour les consommateurs et en facilitant la vérification d'identité en vertu des lois et règlements en vigueur.

11. Les décideurs politiques devraient **continuer à réviser fréquemment leurs cadres réglementaires et à adapter leur réglementation à la dynamique évolutive de marché** (p. ex. à la demande des consommateurs et aux percées technologiques). Une révision des cadres réglementaires en assurerait la pertinence vis-à-vis les innovations à venir, de manière à ce qu'ils atteignent les objectifs établis sans pour autant inhiber la concurrence. Lorsqu'on leur propose des produits et des services qu'ils ne comprennent pas parfaitement, les consommateurs peuvent être exposés à certains risques. En mettant à jour la réglementation en fonction de la nouvelle dynamique de marché, on peut mieux protéger les consommateurs qui se prévalent de produits et services financiers novateurs ou qui utilisent les technologies pour y accéder. En élargissant les principes de protection des consommateurs aux services engendrés par les technologies financières, on peut réduire les barrières à l'entrée tout en s'assurant que tous les consommateurs, peu importe la technologie utilisée, jouissent de protections équivalentes. En fait, les produits de technologies financières peuvent favoriser le développement chez les consommateurs d'une culture financière. Les décideurs politiques devraient chercher les façons de mettre à profit les technologies pour atteindre ces objectifs.

Le Bureau est convaincu que ces recommandations, si elles sont adoptées, favoriseront la concurrence grâce à l'innovation, au bénéfice de tous les Canadiens. On encourage les organismes de réglementation et les décideurs politiques à solliciter la participation des intervenants dans l'élaboration des politiques et de la réglementation afin d'atténuer les risques pertinents et de permettre à tous les joueurs sans exception de faire leur place sur le marché.



PAIEMENTS DE DÉTAIL ET SYSTÈME DE PAIEMENTS DE DÉTAIL

Si on leur en donne la chance, les technologies financières novatrices dans les paiements de détail procureront aux consommateurs et aux entreprises des produits et des services qui ne se limiteront pas à trouver un autre moyen d'utiliser la même carte de crédit.

Contexte

En 2015, plus de 20 milliards de transactions, totalisant des paiements de détail de près de 9 000 milliards de dollars, ont été enregistrées au Canada. Un système de paiements sûr, sécuritaire et efficace est le pilier de notre système financier. Les paiements sont essentiels à l'activité économique du Canada et dans le quotidien des Canadiens. Les consommateurs et les entreprises effectuent chaque jour des millions de paiements de détail à l'aide d'espèces, de chèques, de cartes de crédit et de débit, de transferts électroniques, de virements télégraphiques et de courriels.

Les paiements de détail sont des paiements de faible valeur faits en grand nombre chaque jour par les consommateurs et les entreprises pour acquérir des biens et des services, faire des investissements financiers, verser des salaires ou échanger de l'argent. La plupart de ces transferts nécessitent une infrastructure sous-jacente avec les instruments, arrangements techniques, procédures et règles connexes qui facilitent

l'échange de valeurs entre la partie qui fait le paiement (le payeur) et celle qui le reçoit (le bénéficiaire). Ces éléments constituent le système de paiements de détail.

Dans les grandes lignes, le secteur des paiements de détail se compose de deux éléments clés : l'infrastructure qui fait en sorte que les paiements sont compensés et réglés (c'est-à-dire le Système automatisé de compensation et de règlement [SACR] et le Système de transfert de paiements de grande valeur [STPGV]) et les divers programmes et services de paiement (p. ex. les réseaux de cartes de crédit et de transferts électroniques).

Compte tenu de l'importance cruciale du système de paiements, un cadre réglementaire robuste est nécessaire pour veiller à ce que les paiements soient faits et reçus de façon sûre, sécuritaire et rapide. À ce jour, ces importants concepts réglementaires ont parfois des conséquences inattendues qui ralentissent l'innovation et minent la concurrence.

Écosystème des paiements de détail

Les systèmes de paiement de détail sont une combinaison de processus et de réseaux interdépendants. Ces réseaux se joignent sur une échelle verticale, depuis les services en aval jusqu'à une infrastructure de paiements en amont qui assure les compensations et les règlements. Afin de fonctionner avec efficacité et efficience, ces systèmes sont encadrés par des règles auxquelles chaque participant est tenu de se conformer.

Comment se font les paiements⁸

[Les différents modes de paiement font appel à des processus, infrastructures et règles différents.](#)

Les **chèques** sont des demandes faites par un bénéficiaire au compte d'un payeur. Lorsque se fait le dépôt, l'institution financière du bénéficiaire présente une demande de paiement à l'institution financière du payeur à l'aide du SACR, système exploité par Paiements Canada. L'institution financière du payeur vérifie si les fonds sont disponibles dans le compte du payeur et effectue le paiement; si les fonds ne sont pas suffisants, l'institution du payeur retourne le chèque et le paiement est annulé. Ce risque de non-paiement (risque de contrepartie) est assumé par le bénéficiaire.

Les **transactions à un point de vente (PDV) et en ligne (par carte de débit)** sont des demandes de l'institution financière du bénéficiaire (généralement un commerçant disposant d'un appareil PDV) à l'institution du payeur. Contrairement aux chèques, les transactions par carte de débit sont des transactions où les fonds sont immédiatement disponibles, où le logiciel du réseau de débit permet à l'institution du payeur d'authentifier et d'autoriser la transaction au point de vente, gelant les fonds demandés dans le compte du payeur en veillant à ce que le paiement se fasse à l'aide du SACR. En outre, le réseau de débit élimine le risque de doubles dépenses par le détenteur de la carte de débit, en affectant sans délai le montant demandé. Cela élimine le risque de contrepartie, comme c'est le cas pour les

chèques. Les transferts d'argent par courriel fonctionnent de façon générale de la même façon que les paiements par carte de débit, mais ils fonctionnent grâce à un réseau exclusif pour compenser les paiements avant de les régler dans le STPGV.

Les **transferts électroniques de fonds** (p. ex. les dépôts directs, les prélèvements automatiques) se font de façon semblable aux transactions par débit. Dans le cas d'un dépôt direct, le payeur fait le paiement et l'argent est immédiatement retiré de son compte. Pour les prélèvements automatiques (p. ex. les paiements automatisés de factures), le bénéficiaire demande à l'institution financière du payeur de lui verser le montant voulu. Dans un transfert électronique de fonds effectué par le payeur, le risque de contrepartie n'existe pas; toutefois, si le paiement est demandé par le bénéficiaire, il sera annulé si les fonds ne sont pas disponibles dans le compte du payeur, et le bénéficiaire encourt le risque de contrepartie.

Les chèques, les transactions de débit et les transferts électroniques de fonds entre institutions financières doivent tous être compensés et réglés par le SACR.

Les **opérations sur carte de crédit** sont des requêtes faites par l'institution du bénéficiaire à l'institution du payeur. Les fonds étant transférés par l'institution financière du payeur (c'est-à-dire l'émetteur de la carte), le risque de contrepartie est inexistant⁹. L'institution du payeur recouvre ultérieurement la créance en souffrance du payeur.

Bien que le volume de transactions [en espèces, par cartes de débit et de crédit ait constitué plus de 75 % des paiements de détail en 2015, ces modes de paiement ont totalisé moins de 10 % de la valeur totale de tous les paiements de détail.](#) Les chèques et autres instruments papier comptent pour la plus large part de la valeur des paiements de détail, suivis de près par les transferts électroniques de fonds. Toutefois, la tendance générale indique une baisse d'utilisation des espèces et des chèques au profit des cartes de crédit et des transferts électroniques de fonds.

Modes de paiement en boucle ouverte et fermée

Généralement, les utilisateurs ont accès à deux types de modes de paiement frontaux. Les systèmes en boucle ouverte facilitent les transactions entre les différentes institutions détentrices de comptes. Par exemple, le réseau Interac® est un réseau en boucle ouverte qui nécessite l'autorisation du SACR, tandis que les réseaux de cartes de crédit (p. ex. Visa et MasterCard) exploitent leur propre système en boucle ouverte. Les systèmes en boucle fermée font appel à des modes où le fournisseur du service de paiement détient les fonds à la fois des payeurs et des bénéficiaires dans une seule institution. Les paiements entre les utilisateurs des réseaux en boucle fermée (p. ex. les cartes-cadeaux) sont enregistrés comme des « écritures comptables » entre le payeur et le bénéficiaire; ils ne font appel à aucun système de paiement comme le SACR¹⁰. Les modes de paiement en boucle fermée n'ont pas besoin du SACR pour compenser et régler les transactions, mais l'utilisent pour recevoir ou transférer de l'argent hors du système.

Concurrence dans les paiements de détail

Alors que les paiements se dispensent de plus en plus des instruments coûteux tels que les espèces et les chèques, la demande pour des services de paiements change. La demande pour des paiements fluides, instantanés, pratiques et rapides est largement influencée par Internet et les appareils mobiles utilisés par les consommateurs dans de nombreux autres secteurs. De nouveaux fournisseurs de services de paiements font leur entrée dans le secteur avec des technologies et des modèles opérationnels novateurs qui répondent à ces demandes.

En termes d'écosystème de technologies financières au Canada, la Toronto Financial Services Alliance indique que cette entrée est importante. Selon le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, l'industrie des paiements de détail attire d'ailleurs le plus grand nombre d'entreprises de technologies financières

dans le monde entier. Ces nouveaux venus sont en mesure d'augmenter la concurrence sur le marché. Le ministère des Finances du Canada, par exemple, souligne que « l'importance des fournisseurs traditionnels de services de paiement, comme les banques et les réseaux de cartes de débit ou de crédit, est menacée par l'arrivée de fournisseurs non traditionnels ».

Pour comprendre la capacité des technologies financières à susciter une concurrence efficace dans le secteur des paiements de détail, il est important de comprendre comment la concurrence s'articule dans l'industrie moderne.

Compte tenu de la complexité des paiements de détail, la concurrence se manifeste de différentes façons, à divers points sur le parcours du paiement, du service d'activation du paiement au réseau par où il est traité, en passant par les institutions qui assurent des transactions claires. Chacune des étapes du paiement peut faire place à l'innovation et à la concurrence pour offrir de meilleurs résultats au bénéfice des Canadiens.

On note deux types de concurrence dans les systèmes de paiements : intraréseau et interréseau.

Concurrence intraréseau

La concurrence intraréseau s'exerce entre les membres d'un même système de paiements. Souvent, les fournisseurs de services de paiement partagent une infrastructure de compensation et de règlement en amont, mais se livrent la lutte en aval pour offrir des services de paiement directement aux utilisateurs (p. ex. en offrant aux titulaires de cartes des assurances ou des primes en espèces). Les membres d'un système de compensation et de règlement, par exemple le SACR, se livrent également une concurrence pour offrir des services de compensation et de règlement aux plus petits membres qui n'ont pas les moyens de compenser et de régler directement avec le SACR ou des institutions non affiliées au SACR.

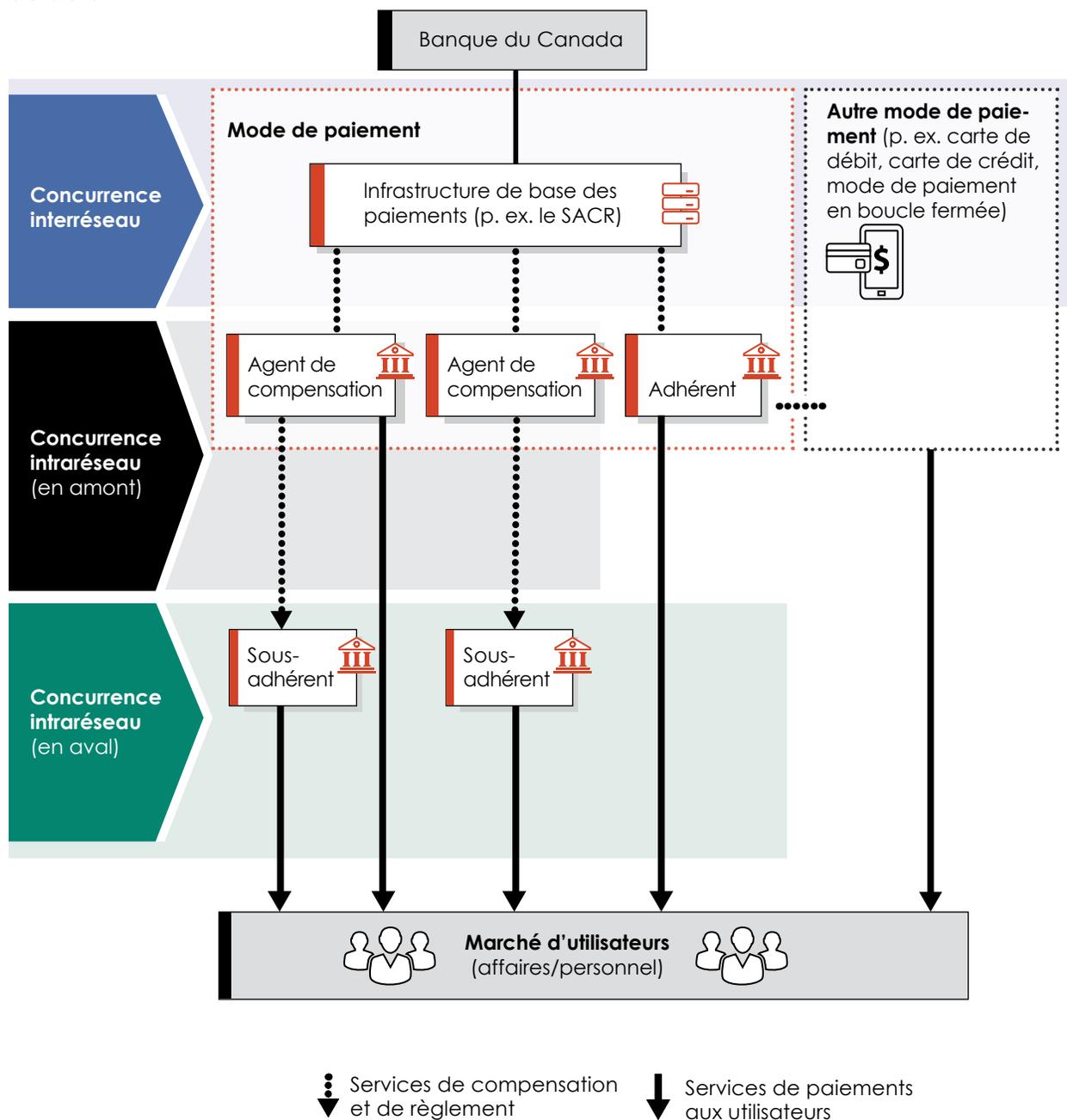
Les concurrents en aval assurent un lien entre les utilisateurs des services de paiement et le processus de compensation et de règlement.

De plus, ils offrent une large gamme de services à la fois aux clients et aux entreprises. La majeure partie de la concurrence dans le secteur des paiements de détail se retrouve en aval, ou les nouveaux venus et les entreprises implantées se font concurrence au niveau du prix et des services.

Malgré un degré relativement élevé de regroupement, la concurrence est généralement élevée sur le marché des « acquéreurs ». Ces acquéreurs offrent l'infrastructure et les

services dont les commerçants ont besoin pour accepter et traiter les paiements de détail. Bien que certains de ces acquéreurs appartiennent à des institutions financières, des institutions non financières ont pénétré ce secteur au cours de la dernière décennie pour y offrir ces services. Compte tenu du grand nombre d'institutions financières qui utilisent le système de débit Interac® ainsi que les cartes Visa et MasterCard, les acquéreurs qui ne relèvent pas d'institutions financières peuvent choisir différents partenaires entre des services bancaires concurrents.

Figure 2 – Une présentation de la dynamique concurrentielle dans l'espace des paiements de détail



Concurrence interréseau

La concurrence interréseau s'exerce entre les systèmes de paiement en général, y compris la totalité de la chaîne verticale des fonctions d'échange, de compensation et de règlement. Les systèmes de paiement offrent différentes caractéristiques ou qualités, notamment la sécurité, la commodité, la fiabilité, la rapidité, le coût et la capacité d'emprunter sur une facilité de crédit et sur l'ubiquité des utilisateurs aux deux extrémités de la transaction (c'est-à-dire les payeurs et les bénéficiaires usagers du réseau)¹¹. [Les utilisateurs peuvent choisir parmi des instruments de paiement qui répondent à leurs besoins propres, mais doivent souvent faire des compromis au niveau des fonctions.](#) Étant donné [qu'aucun instrument de paiement de détail ne semble offrir une solution de rechange parfaite à une autre](#), le marché des paiements de détail compte plusieurs systèmes de paiement concurrents. Compte tenu des caractéristiques de certains effets de paiement, les utilisateurs peuvent toutefois faire appel à plusieurs fournisseurs concurrents. Les deux facettes de la concurrence interréseau sont importantes; la recherche démontre que [certains systèmes de paiement tiennent compte du degré de concurrence à l'égard de systèmes semblables et des autres effets de paiement pour établir leurs prix.](#)

Les technologies financières font leur entrée dans l'espace des paiements

Le potentiel qu'offre l'espace des paiements aux technologies financières pour contourner les institutions traditionnelles existe bel et bien.

Mais pour réussir, les fournisseurs de services de paiement doivent attirer suffisamment d'utilisateurs de part et d'autre de leur service pour offrir un choix véritablement concurrentiel.

La concurrence intraréseau en aval a vu nombre d'entreprises de technologies financières pénétrer le secteur. Les paiements mobiles, par exemple, constituent une innovation permettant à de nouveaux concurrents de s'implanter. De nombreux fournisseurs de services de paiements, dont les institutions financières, ont mis au point

leurs propres applications de portefeuille mobile, et des entreprises spécialisées dans les technologies, comme Apple (avec iOS) et Google (avec Android) ont lancé des portefeuilles mobiles grâce auxquels les utilisateurs font des paiements de détail à l'aide de leur téléphone cellulaire ou des terminaux de point de vente. [Les paiements mobiles accroissent la concurrence de la part des nouveaux joueurs](#) en réduisant ou en éliminant les contraintes matérielles du nombre de cartes que peuvent transporter et vraisemblablement utiliser les utilisateurs.

Les récentes innovations fruits de la concurrence des nouveaux joueurs du côté des acquéreurs comprennent des terminaux de point de vente à faible coût et des modèles opérationnels novateurs qui réduisent les coûts de traitement des paiements. Les lecteurs de carte de crédit mobiles, par exemple, permettent aux commerçants habitués à se faire payer en espèces ou par chèques d'accepter d'autres modes de paiement¹². Cela réduit le risque de contrepartie pour le commerçant et facilite la vie du consommateur.

D'autres technologies financières novatrices proposent des produits qui regroupent les paiements et fonctions d'arrière-guichet pour les commerçants, par exemple la gestion des stocks, les effets à encaisser et l'intégration de la comptabilité, ainsi que des fonctions qui aident les consommateurs à mieux gérer leurs dépenses ou qui leur offrent des modes de paiement plus pratiques.

Contrairement à la concurrence intraréseau en aval, les nouveaux arrivants qui implantent des systèmes en boucle fermée font concurrence aux fournisseurs de services de paiements verticalement intégrés. Ces nouveaux joueurs offrent une concurrence de plus en plus forte dans les demandes de paiement, éliminant les institutions financières de la vue des utilisateurs. Par exemple, PayPal fonctionne en boucle fermée où les payeurs et les bénéficiaires peuvent transférer des fonds entre eux et acheter chez les commerçants qui sont également membres PayPal sans faire appel aux institutions financières¹³. Les institutions financières apparaissent dans le déroulement de la transaction seulement si l'utilisateur veut retirer de l'argent de son compte PayPal, ou s'il veut en déposer. Dans le même ordre d'idées,

certains nouveaux venus des technologies financières qui offrent des services internationaux de transfert d'argent utilisent des modèles en boucle fermée. Les transferts d'argent entre deux parties qui se trouvent dans des pays différents se font en fait grâce à deux transferts nationaux. Le fournisseur de services de paiements transfère les fonds entre le payeur et lui-même dans le premier pays et, parallèlement, transfère le même montant entre lui-même et le bénéficiaire dans le deuxième pays. Là encore, ce processus d'échange de fonds se fait sans participation d'une institution financière.

Les systèmes en boucle fermée, comme [les portefeuilles numériques](#)¹⁴ et [les services d'envois internationaux, sont plus pratiques pour les utilisateurs](#), car ils accélèrent les transactions et sont plus souples et mieux adaptés (p. ex. grâce aux programmes de fidélisation et de récompenses)¹⁵. La concurrence entre les systèmes de paiement peut également réduire le prix global des services de paiement avec les systèmes offerts par les nouveaux joueurs qui mettent à profit les technologies et les innovations pour offrir ces services à un coût moindre que les systèmes existants. En outre, l'arrivée des technologies financières peut entraîner une baisse des prix des produits et services achetés actuellement à l'aide de systèmes de paiements coûteux, en réduisant les frais de transaction imposés au commerçant.

[Les Canadiens utilisent de plus en plus les cartes de crédit comme mode de paiement plutôt que comme une source de crédit financier.](#) Cela peut être attribuable aux avantages offerts par de nombreux fournisseurs de cartes de crédit : assurance, responsabilité zéro, périodes de paiements sans intérêt, capacité de faire des transactions en ligne et par téléphone, programmes de récompenses, etc. Le financement de ces services et avantages provient des frais imposés aux commerçants sur tous les achats faits par cartes de crédit¹⁶. Les cartes de crédit qui offrent des primes sont assorties de frais plus élevés. Si on leur donne la chance de développer l'échelle nécessaire, les nouveaux joueurs des technologies financières qui proposent des modes de paiement de remplacement pourront exercer une pression à la baisse sur ces frais et offrir une valeur ajoutée dans d'autres dimensions (p. ex. en récompenses ou en

budgetisation). Pour y arriver, abstraction faite d'un contrôle direct sur les prix, les commerçants doivent être en mesure d'offrir des incitatifs aux consommateurs pour qu'ils adoptent des modes de paiement de remplacement moins coûteux.

Les nouveaux joueurs des technologies financières dans le secteur des paiements de détail sont toutefois confrontés à d'importantes barrières à l'entrée risquant de ralentir l'innovation et, dans un cas extrême, empêcher l'obtention de ces bénéfices. Certaines de ces barrières sont directement attribuables à la réglementation; c'est donc dire que la réglementation même peut occasionner des barrières à l'entrée. Dans d'autres cas, les barrières ne sont pas attribuables à la réglementation, mais sont dans les faits renforcées par la solution réglementaire.

Barrières à l'entrée qui ne sont pas directement attribuables à la réglementation

Dans le cadre de cette étude, le Bureau a mené un exercice intensif d'engagement des parties intéressées afin de déterminer les barrières à l'entrée et à la croissance auxquelles font face les nouvelles entreprises sur le marché tout comme les entreprises déjà implantées qui veulent prendre de l'expansion ou concurrencer les nouveaux venus. On remarque parmi ces barrières le comportement des consommateurs et la maturité du marché, l'incidence des effets de réseau, la nécessité d'économies d'échelles ainsi que l'accès aux services centraux bancaires sous-jacents aux produits et services de technologies financières. Certaines barrières devront être surmontées par les entreprises elles-mêmes si elles désirent entrer sur le marché, tandis que d'autres barrières nécessiteront une intervention réglementaire pour les surmonter.

Comportement des consommateurs

Les taux de pénétration et d'adoption par les consommateurs et les entreprises sont essentiels à la réussite d'un nouveau fournisseur de services de paiement. Bien que les innovations telles que les paiements mobiles soient relativement

nouvelles, des estimations préliminaires suggèrent que les taux d'adoption et d'utilisation sont plus faibles que prévu. L'Association des banquiers canadiens déclarait en 2016 [qu'environ 8 % des Canadiens avaient fait un achat par paiement numérique par le passé](#) et que plus de 70 % d'entre eux estiment qu'ils utiliseront encore physiquement des cartes de crédit et des espèces dans dix ans.

Les intervenants de l'industrie ont dit au Bureau que les consommateurs ont une grande confiance dans l'infrastructure actuelle des cartes de paiement et estiment qu'ils en retirent un service adéquat¹⁷. Si bien que les consommateurs désireux de passer à un portefeuille mobile sont actuellement peu nombreux. Un intervenant de l'industrie a laissé entendre qu'il faudra des années et non des mois pour changer le comportement des consommateurs. Certains intervenants ont dit que la création d'une copie numérique des cartes de crédit et de débit dans le téléphone cellulaire des utilisateurs ne suffisait pas à convaincre ces derniers. [Une recherche sur l'adoption des paiements mobiles au Canada](#) mentionne des barrières semblables.

En outre, les pays où les paiements mobiles ont augmenté sensiblement sont de loin plus orientés sur les espèces que le Canada et ont des populations sous-bancarisées qui soutiennent l'adoption. En général, les consommateurs canadiens ont eu droit plus rapidement aux innovations des produits avec cartes de la part des institutions sur le marché, y compris les cartes à puces et sans contact, par rapport à d'autres territoires.

En plus des services par appareils mobiles, les nouveaux joueurs des technologies financières offrent aux consommateurs de nouveaux modes de paiement en ligne et aident les commerçants à bonifier leurs offres en ligne en leur offrant plus de souplesse dans les paiements. Beaucoup s'entendent pour dire que [le commerce électronique peut favoriser l'innovation et la concurrence pour les nouveaux joueurs](#). Par exemple, [plusieurs services de paiement novateurs ont vu le jour ces dernières années en Europe](#), favorisant la croissance du commerce électronique, [souvent à un coût moindre que les paiements par carte](#).

Toutefois, l'adoption de ces services par les consommateurs n'est qu'une facette de ce marché bilatéral. Les commerçants canadiens

ont été relativement lents à adopter de nouveaux modes de paiement et même les fonctionnalités du commerce en ligne.

[Un rapport d'étude de 2017 de la Banque du Canada](#) souligne les faibles taux d'acceptation des paiements mobiles par les entreprises canadiennes. Seulement 5 % des petites et moyennes entreprises et 8 % des grandes entreprises au Canada ont indiqué accepter ce type de paiements.

Une association de commerçants déclarait au Bureau que le nombre de membres ouverts aux paiements électroniques à l'aide de plateformes mobiles et en ligne demeurait relativement bas : moins de 20 % de ses membres proposent ces plateformes, avec une faible croissance au cours des cinq dernières années. Une autre association de commerçants indiquait que, malgré un certain rattrapage, on notait « pas mal de réticence » de la part de certains commerçants à offrir les paiements en ligne. [Un rapport de 2016 d'Innovation, Sciences et Développement économique Canada arrive à des chiffres semblables](#).

Les données sur les points de vente avec services électroniques sont surprenantes. Exprimé en pourcentage des ventes des détaillants canadiens, [le commerce en ligne ne totalisait que 3,5 % des ventes totales à son apogée en décembre 2016](#). Si bien que la demande pour de nouveaux modes de paiement ne suffit pas à attirer de nouveaux joueurs. Quant à savoir qu'elle en est la cause, les associations de commerçants affirmaient que les données sur les paiements des consommateurs ainsi que d'autres préoccupations connexes, par exemple la sécurité et les responsabilités, étaient mal comprises par les commerçants. Le coût était également un frein majeur à l'adoption des plateformes mobiles et du commerce en ligne. [Les préoccupations des commerçants vis-à-vis le coût de pénétration](#)¹⁸ ont également retardé leur adoption.

Pour surmonter cette barrière, les nouveaux venus dans les technologies financières devront démontrer l'utilité de leur produit ou service à un large éventail d'utilisateurs de part et d'autre de la transaction.

Incidatifs pour changer de fournisseur

On note également des barrières au changement de services de paiement de la part des consommateurs et des commerçants principalement à cause des caractéristiques économiques particulières des paiements de détail. Les effets de réseau peuvent inciter les entreprises de marchés bifaces à user de stratégies pour attirer les utilisateurs des deux côtés du paiement : inciter les consommateurs à utiliser une méthode de paiement spécifique et inciter les commerçants à l'accepter. De telles stratégies prendraient en compte l'élasticité relative de la demande des consommateurs et des commerçants, puisque les commerçants acceptent généralement plusieurs méthodes de paiement, alors que les consommateurs en privilégient généralement une seule (habituellement la carte de crédit).

Actuellement, la plupart des innovations associées aux paiements s'ajoutent aux réseaux de paiements existants, mais peu d'innovations en de nouvelles méthodes de paiement ont vu le jour. Ainsi, [les achats par débit en ligne et les portefeuilles numériques ne comptaient que pour 4 % de la valeur des transactions en ligne au Canada en 2015](#), les transactions par cartes de crédit comptant pour les 96 % restants. Avec 77 % des Canadiens de plus de 15 ans titulaires d'une carte de crédit, [le Canada est l'un des plus grands utilisateurs de cartes de crédit au monde](#), loin devant le Royaume-Uni (62 %), les États-Unis (60 %), l'Australie (59 %), l'Allemagne (46 %) et les Pays-Bas (34 %).

Cette préférence des consommateurs peut occasionner des coûts plus élevés pour les commerçants et par ricochet des biens et services plus coûteux, dans les cas où les commerçants veulent recouvrer ces coûts. Par exemple, certains programmes de récompenses remettent de l'argent au consommateur qui utilise sa carte. Mais [ces programmes de récompenses sont financés par les frais généraux d'acceptation des cartes de crédit \(dont la plus grande part comprend les « frais d'interchange »\) que les commerçants](#)

[acceptent de payer sur les achats par carte de crédit](#)¹⁹. Si bien que [les paiements par carte de crédit sont le mode de paiement de détail le plus coûteux pour les commerçants](#)²⁰.

Le [Code de conduite destiné à l'industrie canadienne des cartes de crédit et de débit](#) (le Code de conduite) imposé par l'ACFS [appuie la concurrence en facilitant le choix des commerçants lors de la sélection des méthodes de paiements qu'ils acceptent](#). Pourtant, nombre d'entre eux continuent d'accepter les paiements par carte de crédit parce qu'il s'agit de la méthode de paiement de prédilection des consommateurs (et aussi parce qu'ils risquent de perdre des clients au profit de concurrents qui acceptent la méthode de paiement) même si la carte de crédit est la forme de paiement la plus coûteuse pour eux.

Une fois que les commerçants ont choisi les méthodes de paiements qu'ils accepteront, [« ils ont une influence relativement limitée sur l'utilisation de ces modes de paiement au PDV »](#). C'est plutôt le consommateur qui décide du mode de paiement utilisé. Alors qu'on encourage les consommateurs à changer de méthode de paiement, par exemple par des appels directs (récompenses, assurances, frais bas ou aucuns frais) des émetteurs de cartes de crédit comme les banques, les consommateurs n'ont pas nécessairement l'incitatif nécessaire pour changer leur méthode de paiement au point de vente. Les émetteurs de carte de crédit peuvent aussi manquer d'incitatif pour promouvoir les méthodes de paiement à faibles coûts, puisqu'elles peuvent mener à une diminution de leur revenu d'interchange obtenu par l'utilisation de cartes de crédit. [Les frais d'interchange, moins les coûts de récompenses en financement, totalisent environ le quart des revenus des cartes de crédit pour les principales banques canadiennes](#).

Le Code de conduite stipule aussi que les commerçants peuvent offrir des escomptes pour l'utilisation de modes différents de paiement, mais, jusqu'à très récemment, les commerçants n'avaient pas la possibilité de charger des frais supplémentaires pour l'utilisation des cartes de crédit qui peuvent s'avérer coûteuses aux

commerçants, mais qui attirent les consommateurs. [En 2017, une entente entre les réseaux des géants des cartes de crédit et des commerçants canadiens donnera cette possibilité.](#)

Puisque peu de commerçants offrent des escomptes et que l'autorisation éventuelle de charger les frais n'est que récente, les consommateurs ne voient pas l'intérêt d'utiliser d'autres modes de paiement moins coûteux alors qu'ils reçoivent des récompenses sans frais directs ou évidents. Bien entendu, cela peut avoir un coût, et ce sont les consommateurs qui payent les frais ultimement, dans des prix plus élevés pour les biens et les services.

En fin de compte, lorsque les consommateurs optent pour un seul mode de paiement (comme c'est le cas avec les cartes de crédit), cela crée un obstacle à l'entrée de nouveaux modes de paiement concurrentiels. De plus, cet obstacle est accentué par le besoin d'une méthode de paiement qui bénéficie autant aux consommateurs qu'aux commerçants. Lorsque les commerçants offrent des remises ou imposent des frais supplémentaires pour influencer le choix des consommateurs, de nouveaux arrivants peuvent alors s'implanter dans le marché.

Les décideurs politiques internationaux ont adopté diverses méthodes pour traiter de la dynamique concurrentielle dans le secteur des paiements. Par exemple, il est possible de réduire les frais d'interchange pour encourager la concurrence et diminuer les barrières à l'entrée et réduire les coûts d'acceptation des cartes de crédit pour les commerçants. [En 2016, l'Australie a adopté des normes sur les services d'interchange](#) avec des frais de 0,5 % pour les cartes de crédit et de 0,08 \$ AU (ou 0,08 \$ CA) pour les cartes de débit. En outre, les commerçants ont le droit d'imposer des frais supplémentaires sur les transactions jusqu'à concurrence du coût d'acceptation pour le système de carte utilisé. Des intervenants de l'industrie ont indiqué au Bureau que les

mesures prises en Australie et ailleurs n'ont pas toujours permis d'obtenir les résultats escomptés. Au contraire, elles ont mené à d'autres effets qui ont eu un impact sur les consommateurs, comme des frais supplémentaires trop élevés. Ces intervenants ont aussi mentionné au Bureau qu'il n'était pas clair si ces mesures avaient permis de diminuer les coûts pour les consommateurs ou que les habitudes de paiement des consommateurs avaient changé autant que prévu. Malgré tout, [dans un rapport de 2016, la Reserve Bank of Australia a conclu que les FSP continuent d'innover, que les coûts pour accepter les paiements par carte ont diminué et que l'utilisation des cartes continue de croître.](#) Par le fait même, les externalités négatives, comme les frais supplémentaires trop élevés, ont été corrigées grâce à des mesures de réglementation. [L'Union européenne a adopté une réglementation semblable en 2015 pour plafonner les frais d'interchange](#) à 0,3 % pour les cartes de crédit et à 0,2 % pour les cartes de débit, tout en interdisant les frais supplémentaires.

Le manque d'interopérabilité entre les plateformes et les appareils est un autre obstacle à l'adoption d'un nouveau service de paiements. Dans un marché bilatéral comme celui des paiements, il faut une bonne base d'utilisateurs de part et d'autre de la transaction. Confronté à un trop grand nombre d'options, le consommateur ne sait plus très bien ce qui est accepté à quel endroit, et les commerçants disposent de trop de services de paiement pour être en mesure de bien les gérer. L'interopérabilité est essentielle pour que les consommateurs puissent payer à l'aide de l'instrument de leur choix et que les commerçants puissent accepter un large éventail d'options de paiement avec un minimum de matériel et d'investissements au niveau administratif. À cet égard, une certaine collaboration entre les intervenants sur le marché serait souhaitable pour créer un environnement propice à la concurrence entre les fournisseurs de services de paiement.

Accès aux services bancaires pour les nouveaux venus

Nombre de nouvelles entreprises ont des modèles opérationnels qui reposent sur une infrastructure opérationnelle existante, en se faufilant entre les institutions de dépôt et le client payeur. Bien que les nouveaux systèmes en boucle fermée (p. ex. les portefeuilles numériques) ne fassent pas directement appel aux réseaux de paiement existant, ils les utilisent pour transférer des valeurs hors du système et vers celui-ci ou pour conserver des fonds dans le système. Parfois, les nouveaux venus des technologies financières font concurrence aux institutions financières qui leur fournissent ces services.

Au cours de cette étude, plusieurs nouveaux joueurs du secteur des technologies financières ont souligné la difficulté d'obtenir les services bancaires de base nécessaires à leur fonctionnement. En particulier, certains fournisseurs de services de paiement ou de transfert d'argent (p. ex. les réseaux d'opérations de change en boucle fermée pour les transferts de personne à personne) sont reconnus comme des entreprises de services monétaires (ESM), une catégorie d'entreprises définie par le CANAFE. Peu d'institutions étant prêtes à offrir des services aux ESM, ces nouveaux venus tardent à obtenir des services bancaires et se font parfois retirer leurs services sans véritable explication.

Les grosses institutions ont l'habitude d'atténuer les risques pour leur portefeuille de comptes; certaines d'entre elles refusent tout simplement de fournir des services aux ESM. Les intervenants ont mentionné au Bureau que les politiques des institutions découlent des obligations qu'elles ont en vertu de la *Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes* (LRPCFAT) du Régime canadien de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement des activités terroristes. C'est pourquoi nombre d'entre elles préfèrent ne pas faire affaire avec les ESM, ou cherchent à réduire les risques de ne pas se conformer à la LRPCFAT en rompant leurs liens avec elles, même si ces dernières sont également soumises à la LRPCFAT.

Les services bancaires sont d'une importance essentielle pour toute nouvelle entreprise, mais les nouveaux venus dans le secteur des paiements de détail se retrouvent dans une situation particulière : ce sont des concurrents directs aux produits et services de certaines institutions financières, mais ils nécessitent malgré tout les services de ces institutions pour répondre aux besoins de leurs clients. C'est pourquoi les entreprises déjà implantées ont le loisir de bloquer le marché à cette nouvelle concurrence.

Il peut y avoir plusieurs raisons légitimes pour qu'une institution financière refuse de fournir des services de compte à des entreprises ou à des FSP (p. ex. pour se conformer à la LRPCFAT en ce qui concerne les risques en excès). Parallèlement, les institutions financières pourraient éventuellement user de leur position pour refuser de fournir des services de compte à des fins concurrentielles²¹. Le manque de transparence sur les raisons de leur décision ou de la possibilité d'exercer un recours pour ceux qui se voient refuser des services de compte n'aide pas à déterminer ce qui aurait besoin d'être fait pour trouver une solution pour recevoir les services.

Ce refus des services bancaires s'ajoute aux coûts irrécupérables et permanents des nouvelles entreprises, ce qui retarde ou empêche l'accès au marché.

Ces problèmes ne concernent pas exclusivement le Canada. Les organismes de réglementation d'autres pays ont également remarqué la plus grande difficulté des ESM et des entreprises de technologies financières qui veulent ouvrir un compte bancaire. [Le Financial Crimes Enforcement Network \(Réseau de lutte contre la criminalité financière\) des États-Unis a publié un énoncé en 2014 attestant de ses attentes de la part des banques relativement aux ESM.](#) En 2017, [la Hong Kong Monetary Authority \(Autorité monétaire de Hong Kong\) a publié des conseils sur la façon dont les nouvelles entreprises des technologies financières peuvent contribuer à l'ouverture de leur compte bancaire.](#) De plus, [la Financial Conduct Authority \(Autorité de bonne conduite financière \[FCA\]\) du Royaume-Uni a commandé une étude sur la récente vague d'atténuation des risques par des banques du Royaume-Uni](#)

[auprès d'entreprises de technologies financières](#) vis-à-vis certaines préoccupations en matière de concurrence au Royaume-Uni, semblables à celles qu'a recueillies le Bureau dans le cadre de son étude.

Dans chacun des cas, les organismes de réglementation ont diffusé des communiqués ou adopté des mesures réglementaires pour signifier leur soutien aux jeunes entreprises de technologies financières souhaitant acquérir des services bancaires de base. La FCA laisse entendre que les [banques ne devraient pas utiliser la lutte contre le blanchiment d'argent comme excuse pour fermer des comptes alors qu'elles le font pour de tout autres raisons](#). Les décideurs politiques de l'Union européenne (UE) ont franchi un pas de plus en révisant leur directive sur les services de paiements qui stipule que les services de paiement enregistrés d'une tierce partie doivent avoir accès à des services de comptes bancaires de façon objective, non discriminatoire et proportionnelle. À la lumière de cette disposition, de nombreux fournisseurs de services de paiement jouissent d'un statut juridique au sein de l'UE en vertu de [la première Directive sur les services de paiement de la Commission européenne](#), dont la révision a clarifié les responsabilités des fournisseurs de services de paiement et des institutions financières.

Barrières à l'entrée attribuables à la réglementation

La réglementation du secteur des paiements de détail couvre l'infrastructure de base (par exemple le SACR) et les modèles qui font appel à cette infrastructure. La réglementation qui protège les consommateurs couvre également les réseaux de cartes de crédit et de débit. Compte tenu des risques associés à l'échec ou à la mauvaise utilisation du système de paiements, il est impératif d'adopter une réglementation appropriée. Malheureusement, la réglementation peut créer des barrières involontaires à l'innovation et à la concurrence.

Nouveau cadre de surveillance des paiements de détail

[En 2015, le ministère des Finances du Canada a publié un document de consultation qui proposait un nouveau cadre de surveillance des systèmes nationaux de paiements de détail.](#)

« La surveillance actuelle des systèmes nationaux de paiements au Canada se concentre sur les principaux systèmes nationaux de compensation et de règlement et, dans une moindre mesure, sur les systèmes de paiements de détail soutenus par des fournisseurs de services financiers réglementés, comme les réseaux de cartes de débit et de crédit. Les autres fournisseurs non bancaires de services de paiement de détail ne font pas l'objet d'une réglementation ou d'une surveillance particulière, ce qui se traduit par une approche incohérente lorsqu'il s'agit de s'attaquer aux risques semblables posés par les activités de différents fournisseurs de services de paiement. »

Le ministère des Finances du Canada a dévoilé son [nouveau cadre de surveillance des paiements de détail proposé](#) en 2017, s'appuyant sur les 4 principes suivants : *nécessité, proportionnalité, uniformité* et *efficacité*, et a sollicité les commentaires des intervenants en cherchant précisément à savoir si ce cadre favorisait suffisamment l'innovation et la concurrence.

Le Bureau estime que c'est le cas et félicite le ministère des Finances du Canada pour l'élaboration d'un nouveau cadre réglementaire de surveillance des paiements de détail.

Cependant, dans l'attente de la version définitive du cadre de surveillance, les entreprises autres que des banques qui tentent de faire leur entrée sont toujours confrontées à une certaine incertitude réglementaire et à l'écart entre la surveillance des fournisseurs de services de paiement déjà implantés et des nouveaux venus. Comme le souligne le ministère des Finances du Canada, les fournisseurs de services de paiement non traditionnels ne sont soumis à aucune exigence réglementaire

particulière en matière de risques opérationnels, financiers et procéduraux. Le cadre de surveillance actuel cible plutôt les fournisseurs de services de paiement en place et traditionnels (p. ex. les systèmes nationaux de paiements de détail, les institutions de dépôt et les réseaux de cartes de paiement).

L'incertitude réglementaire s'ajoute aux coûts irrécupérables et aux risques liés à l'accès au marché, particulièrement pour les petites entreprises dont les ressources sont limitées. Les nouveaux venus ont demandé une surveillance réglementaire appropriée. Ils ont dit que des paramètres clairement définis pour les nouveaux joueurs sur le marché seraient un pas vers une saine concurrence. Une réduction des coûts, délais et risques associés à l'accès au marché favorisera la concurrence et stimulera l'innovation.

Dans le même temps, les intervenants du secteur déjà implantés ont souligné que les nouveaux venus n'étaient pas soumis à la même surveillance réglementaire malgré des services matériellement similaires. Dans un [document d'analyse du personnel de la Banque du Canada](#), certains ont avancé que cela permettait aux nouveaux venus d'innover à l'écart des dispositions réglementaires, créant un handicap concurrentiel pour les entreprises existantes.

[La réglementation peut également jouer un rôle important dans l'aide aux entreprises autres que des banques et aux nouvelles entreprises à accéder au marché des paiements de détail](#) en renforçant la confiance du public dans des produits et services de paiement alternatifs. Les nouveaux venus croient que les utilisateurs seraient plus enclins à changer s'ils savaient que les nouveaux fournisseurs de services de remplacement sont soumis aux mêmes règlements que les entreprises existantes. Étant donné que de nombreux enjeux touchant les paiements de détail ne sont pas réglés par la réglementation, [le secteur mise sur les ententes contractuelles entre les utilisateurs et les FSP, par exemple en matière de protection des consommateurs](#)²². En l'occurrence, la réglementation pourrait aider les nouveaux venus à franchir les obstacles en suscitant la confiance dans les modes de paiement différents. Des divulgations claires et des mécanismes de règlement des différends adéquats aideront les consommateurs

à prendre des décisions éclairées sur les coûts et avantages de changer de fournisseur, et les nouveaux venus à accroître la pression concurrentielle sur le marché.

La réglementation devrait toutefois être la moins intrusive possible envers les forces du marché. Tout au long de l'étude du Bureau, les intervenants du secteur ont expliqué comment les décideurs politiques pourraient créer un juste équilibre entre la réglementation et la concurrence. Nombre de ces solutions sont exprimées dans les recommandations générales du Bureau découlant de son étude, par exemple :

- des règlements **neutres sur le plan de la technologie** ou du mode de prestation, ouvrant la porte aux nouvelles technologies
- une réglementation fondée sur des **principes** ou des résultats attendus, et non sur des règles strictes sur la façon d'atteindre le résultat souhaité
- une réglementation fondée sur la **fonction** de l'entité
- une réglementation **proportionnelle aux risques** qu'elle veut atténuer

Même si la réglementation peut lever certaines barrières à l'entrée en suscitant la confiance et en comblant la lacune de la confiance, elle peut également dresser de telles barrières pour les nouvelles entreprises et bloquer involontairement la concurrence et l'innovation.

De nombreux intervenants de l'industrie (nouveaux venus comme entreprises existantes) ont dit que la réglementation devrait se fonder sur la *fonction* de l'entreprise et non sur la définition d'une entité. La réglementation basée sur la fonction peut garantir une saine concurrence en atténuant la confusion quant à son applicabilité pour les nouveaux venus, en imposant la même surveillance réglementaire à l'ensemble des entreprises. Le Bureau félicite le travail du ministère des Finances du Canada qui traite des fonctions de paiements de détail réglementaires dans son document consultatif.

Le cadre devrait également être proportionnel. De nombreuses entreprises, même si elles assurent les mêmes fonctions, ne véhiculent

pas nécessairement le même niveau de risque systémique. C'est pourquoi des exigences imposées à l'ensemble des entreprises (p. ex. des exigences prudentielles) risquent de créer une barrière à l'entrée pour les entreprises nouvelles et novatrices qui disposent de volumes de paiement moindres, de bases de clients plus restreintes et de ressources réduites en capital. Le Bureau accueille favorablement une mise en œuvre progressive de la réglementation en estimant que les intervenants du secteur sont bien placés pour désigner les paramètres des niveaux réglementaires particuliers.

Accès à l'infrastructure de base des paiements

On note relativement peu d'entrées d'exploitants de systèmes en boucle ouverte ou fermée qui proposent des options de paiement au point de vente, de personne à personne ou pour entreprise, surtout si on les compare aux nouveaux joueurs sur le marché en aval qui tirent profit des systèmes de paiement actuels. Pourtant, [de récentes consultations des utilisateurs des systèmes de paiement faites par Paiements Canada révélaient que les Canadiens sont de plus en plus contrariés par les options offertes](#)²³. Ce manque de nouveaux choix de paiement est dû en partie au net avantage des systèmes déjà en place d'être des précurseurs (p. ex. les réseaux de carte de crédit et de débit, de virement électronique Interac®), qui profitent des effets de réseau et des économies d'échelle pour maintenir leurs parts de marché. Ces avantages sont amplifiés par le fait que les nouveaux fournisseurs de services de paiement n'ont pas accès aux systèmes centraux de compensation et de règlement sous-jacents à ces réseaux.

Bien que les entreprises qui investissent pour agrandir leur réseau devraient pouvoir bénéficier de leur propre investissement, l'accès aux infrastructures de paiement sous-jacentes à ces réseaux reste une réelle barrière à la concurrence des nouveaux joueurs. Par exemple, il faut être membre de Paiements Canada pour avoir accès au SACR. La *Loi canadienne sur les paiements* précise les restrictions institutionnelles quant à une adhésion exigée et admissible²⁴.

[Les membres de Paiements Canada sont soumis à des restrictions supplémentaires pour utiliser la fonction de compensation et de règlement du SACR en tant que membres adhérents](#)²⁵.

On impose des restrictions sur la participation et des exigences quant au risque opérationnel pour s'assurer que les participants ne génèrent pas de risques pour les autres participants, le système et la Banque du Canada²⁶. Ainsi, des restrictions sont imposées aux membres adhérents du SACR parce qu'il s'agit d'un système à règlement net différé pour la compensation et le règlement. [Le système à règlement net différé expose les membres adhérents du SACR à un risque de défaut de crédit](#) à chacune des inscriptions de lot. Compte tenu de la grande importance du règlement direct et de la taille des obligations autorisées quotidiennement par le SACR, les adhérents doivent être en mesure de prendre un risque de crédit important. Actuellement, les adhérents sont des institutions de dépôt soumises à une réglementation essentiellement similaire. Si bien qu'il règne une grande confiance entre le peu d'institutions participantes qui s'accordent du crédit les unes les autres. Dans un cercle moins homogène d'adhérents, certains participants individuels peuvent utiliser des mécanismes sensiblement différents pour gérer les risques, donnant lieu à un système de paiement inefficace et plus complexe.

En particulier, les membres adhérents potentiels du SACR doivent obtenir un compte de règlement et une facilité de prêt auprès de la Banque du Canada. Ils doivent également présenter des volumes de paiement d'au moins 0,5 % du volume de paiement total traité par le SACR au cours du dernier exercice financier²⁷. [Le nombre d'adhérents a été restreint à 12 institutions seulement à cause du volume de seuil de paiements effectués par le SACR.](#)

Par opposition, un sous-adhérent au SARC est un membre de Paiements Canada qui n'a pas de compte de règlement ni de facilité de paiement auprès de la Banque du Canada. Les sous-adhérents ont un compte de règlement et une facilité de paiement auprès d'un adhérent, ce dernier jouant le rôle d'agent de compensation. L'agent de compensation a également

le mandat d'échanger et de compenser les effets de paiement pour le sous-adhérent²⁸.

Ces restrictions (ainsi que la participation directe limitée qui en résulte) peuvent par ailleurs avoir un effet nuisible sur la concurrence. Les nouveaux venus des technologies financières, sous-adhérents et adhérents livrent concurrence sur le marché des consommateurs et peuvent être exposés à un risque élevé s'ils ne sont pas directement connectés au système. [Ceux qui jouissent d'un accès direct au système peuvent, de façon stratégique, se prévaloir d'un avantage concurrentiel, par exemple en haussant les frais pour leurs concurrents en aval.](#) Un adhérent peut également faire de la discrimination non fondée sur les prix pour limiter la concurrence du marché en aval en influant sur les niveaux de service que le sous-adhérent est en mesure d'offrir aux utilisateurs. Cela peut être involontaire, mais les agents de compensation ont tous lieu d'imposer stratégiquement des frais lorsqu'ils entrent directement en concurrence avec les sous-adhérents sur le marché des utilisateurs²⁹.

Dans le passé, les sous-adhérents ciblaient les marchés des utilisateurs dans le but de minimiser la concurrence directe avec les agents compensateurs³⁰. Toutefois, un grand nombre de nouveaux venus du secteur des paiements offrent des services en concurrence directe avec les adhérents et les agents compensateurs existants. Si bien que de plus en plus d'institutions financières risquent de refuser l'accès au SACR à leurs concurrents³¹. Cela touche directement la capacité des nouveaux venus des technologies financières à concurrencer les entreprises implantées sur le marché des utilisateurs. Lorsqu'un nouveau venu réussit à obtenir des services d'une institution financière, il est exposé à un niveau accru de risques interinstitutions qui influent sur sa compétitivité et sur le niveau de services qu'il propose en aval.

Étant donné qu'ils ne sont pas actuellement admissibles à devenir membres de Paiements Canada, les nouveaux venus des technologies financières disent qu'ils ne peuvent d'aucune façon accéder directement au SACR (que ce soit pour des échanges, des compensations ou des règlements). Dans nombre de cas, l'accès

direct à la simple fonction d'échange suffirait à lever cette importante barrière à l'entrée. Ce type d'accès permettrait aux fournisseurs de services de paiement d'enregistrer des effets de paiement directement dans le système pour qu'ils soient compensés et réglés par deux institutions financières, ou transférés dans le système dans le cas d'un système en boucle fermée. Si bien que les nouveaux venus des technologies financières auraient une plus grande marge de manœuvre pour innover grâce à des risques interinstitutions moindres pour les fournisseurs de services de paiement qui ne sont pas des banques. En dernier ressort, cela renforcerait la concurrence grâce à une offre élargie de services de paiement aux consommateurs et aux entreprises.

Étant donné que les fonctions d'échange, de compensation et de règlement sont des éléments définis séparément dans les règlements du SACR, les critères d'accès à l'une et l'autre ne doivent pas être nécessairement identiques. En fait, de nombreux systèmes de paiement du monde entier autorisent les institutions non financières à échanger directement les paiements. Par exemple, [le critère d'accès aux fonctions de paiement pourrait être plus souple que pour les fonctions de compensation et de règlement.](#)

Paiements Canada laisse entendre qu'il pourrait envisager d'accorder aux institutions non financières l'accès aux systèmes d'échange avec l'appui d'une entité qui dispose d'un compte de règlement³². Un tel accès aux systèmes d'échange accordé à un large éventail d'entités telles que les entreprises de technologies financières, les sous-adhérents actuels et les institutions non financières pourrait favoriser la concurrence dans le secteur des paiements de détail. Un modèle semblable au Royaume-Uni a permis d'augmenter le nombre de nouveaux venus intéressés par cette méthode d'accès direct. Le Bureau félicite Paiements Canada pour son travail en ce sens.

Les entreprises qui optent en faveur d'un accès parrainé devront malgré tout se prévaloir de services de règlement d'un adhérent; et certains participants pourraient opter en faveur d'un accès indirect au système leur permettant

de réduire leurs frais administratifs³³. Bien que de nombreux adhérents au SACR soient des agents de règlement, seulement deux d'entre eux offrent des services aux sous-adhérents et à ceux qui ne peuvent être membres de Paiements Canada. Ce choix restreint d'agents de règlement réduit les possibilités pour les sous-adhérents de changer d'agent de règlement, d'où une faible concurrence entre ces agents. Certains intervenants du secteur estiment qu'en assouplissant les barrières à l'accès aux adhérents, on suscitera une concurrence accrue entre les agents de règlement, soit grâce à l'entrée de plusieurs entreprises de services de gros, ou simplement à cause de la menace que constitueront les nouveaux joueurs³⁴.

Paiements Canada a également indiqué qu'il évaluait des moyens pour faciliter l'accès en remplaçant l'exigence actuelle relative au volume pour devenir adhérent par une mesure de remplacement fondée sur le risque. Le Bureau accueille favorablement et appuie cette initiative de Paiements Canada. Il est important d'atténuer et de contrôler adéquatement les divers risques inhérents au système de paiement. Le Canada pourrait profiter de l'expérience d'autres administrations où les organismes de réglementation ont cherché des façons de mettre en œuvre des mesures qui assurent un meilleur équilibre entre la concurrence et la sécurité et fiabilité du système.

En 1997, la Banque du Canada et le ministère des Finances du Canada, [dans un document consultatif présenté à Paiements Canada](#) (à l'époque l'Association canadienne des paiements), soulignaient des problèmes semblables en matière de concurrence occasionnés par les restrictions à l'accès et par un manque potentiel de concurrence entre les agents de règlement. Si bien que les critères d'adhésion à Paiements Canada ont été modifiés en 2001 grâce à la *Loi canadienne sur les paiements* pour y créer trois nouvelles catégories d'institutions financières admissibles, dont les compagnies d'assurance-vie, les courtiers en valeurs mobilières et les fonds communs de placement en instruments du marché monétaire³⁵. Cette modification

a cependant entraîné peu de changements à l'adhésion à Paiements Canada, ce qui est toujours le cas de nos jours. Le Bureau reconnaît la complexité inhérente à la modification des critères d'adhésion, mais une approche différente, telle qu'un critère d'adhésion ne dépendant pas du type d'institution, pourrait accroître l'adhésion à l'avenir.

Le document de 1997 soulignait que de nombreux participants du secteur financier alléguaient que de nouvelles occasions concurrentielles et les bénéfices qui en découlaient pour les consommateurs seraient rendus possibles à condition surtout de pouvoir participer plus directement au système de paiements.

Le Canada fait face à une situation semblable avec l'émergence des technologies financières. En facilitant l'accès au SACR, en modifiant les critères d'adhésion à Paiements Canada et en adoptant un cadre réglementaire fondé sur les fonctions des fournisseurs des services de paiement, on pourrait atténuer les impacts concurrentiels mentionnés ci-dessus et accroître la concurrence et l'innovation dans le secteur des services de paiement dans l'intérêt des consommateurs et des entreprises.

Modernisation de Paiements Canada

[Conscient qu'il reste des améliorations à apporter à ses systèmes de paiements nationaux](#), Paiements Canada a dévoilé le plan de développement d'un nouveau système de paiements de détail en temps réel. Le système appelé « real-time rail » (la voie en temps réel) sera profitable étant donné que de nombreuses entreprises sont aux prises avec des barrières à l'entrée de taille associées au système de paiements de détail en place pour répondre à la demande. Comme c'est le cas pour le système de paiements actuel, il sera important de permettre l'accès à un éventail d'intervenants désireux d'enregistrer des paiements dans le système afin de stimuler une concurrence intraréseau; non seulement des acquisitions de paiement, mais également de nouveaux joueurs qui veulent instituer des

paiements, par exemple les fournisseurs de portefeuilles numériques et électroniques et de paiements de factures ainsi que les fournisseurs de points de service. Le Bureau est convaincu qu'un [accès plus ouvert fondé sur le risque est souhaitable dans le projet de modernisation de Paiements Canada](#).

L'interopérabilité entre les plateformes qui seront connectées à la voie en temps réel favorisera également la concurrence et l'innovation au sein des systèmes ou des infrastructures de paiement, et par le fait même la concurrence interréseau. Lorsqu'un réseau est déjà en service, il est de plus en plus difficile pour une entreprise de lancer un réseau concurrent, car il doit être relié à suffisamment d'institutions financières et d'utilisateurs aux deux pôles du marché pour obtenir le volume nécessaire à sa mise en service.

L'interopérabilité peut aplanir les barrières à l'entrée pour de nouveaux fournisseurs de programmes, de réseaux et d'infrastructures de paiement en aidant ces derniers à relever les défis associés aux effets de réseau et aux économies d'échelle. Elle peut également diminuer les barrières au changement de fournisseurs d'infrastructure ou de systèmes pour les institutions financières et les fournisseurs de services de paiements qui offrent ces services aux utilisateurs. Par exemple, l'espace unique de paiement en euros a créé un marché où de multiples fournisseurs d'infrastructure se font concurrence pour traiter les paiements pour les fournisseurs de services de paiements à la grandeur de la zone euro. Ce degré de concurrence est rendu possible par l'interopérabilité, [tous les fournisseurs d'infrastructure ayant adopté une norme de messagerie commune](#).

Dans le cadre de son projet de modernisation, Paiements Canada adoptera la [norme de messagerie commune ISO 20022](#) qui est déjà appliquée dans de nombreuses administrations du monde entier. L'adoption de la norme ISO 20022 réduira concrètement les barrières à l'entrée des fournisseurs d'infrastructure et des programmes de paiement dans les territoires qui l'appliquent déjà. Cela leur facilitera l'accès au marché canadien et les aidera à offrir leurs

services aux utilisateurs, aux institutions financières et aux fournisseurs de services de paiement.

Cependant, un système à interopérabilité élevée requiert une collaboration et une coordination importantes. Dans un tel contexte, la collaboration peut soulever des préoccupations en ce qui a trait à la concurrence. Les concurrents qui collaborent en amont à la conception du système voudront peut-être minimiser la concurrence en aval au niveau des effets et services de paiements de détail en adoptant des règles ou des spécifications techniques qui bloquent l'entrée aux entreprises nouvelles ou novatrices³⁶. Selon [un rapport du London Economics, intitulé *Competition and Collaboration in UK payment systems*](#), de telles règles pourraient faire grimper les coûts d'accès au marché ou imposer des coûts d'observation proportionnellement plus élevés aux plus petites entreprises. Étant donné qu'une collaboration est nécessaire dans le développement de n'importe quel système de base, il est important de stimuler la concurrence et l'innovation sur le marché en aval, et d'empêcher les intervenants dans le système de profiter de leur position pour bloquer l'accès à un nouveau joueur ou en entravant sa capacité d'offrir un service.

Un cadre de gouvernance robuste sur le développement de la voie en temps réel empêchera les membres existants et les premiers nouveaux venus d'adopter des règles stratégiques dans le but de bloquer les futures adhésions. En particulier, la gouvernance doit être indépendante des adhésions, mais prendre en considération un large éventail d'intervenants, y compris les fournisseurs de services de paiements nouveaux et déjà implantés, les commerçants et les consommateurs.

Sur la scène internationale, de nombreuses administrations ont également séparé le niveau des programmes (p. ex. les institutions financières et les fournisseurs de services de paiement) de l'infrastructure de compensation et de règlement dans le but [de stimuler la concurrence entre les différents fournisseurs d'infrastructure qui proposent des services aux banques et aux programmes de cartes](#). D'autres pays ont également profité de ce

processus dans les projets de modernisation des systèmes de paiements, afin de lancer un appel d'offres concurrentiel pour la création d'une infrastructure initiale.

Bien que certaines restrictions sur la participation et le contrôle des risques opérationnels soient indispensables à tout système de paiement central, elles constituent une barrière à l'entrée pour les nouvelles entreprises et un obstacle à la concurrence. Cependant, la conception du système peut influencer sur les contrôles requis des risques, différentes conceptions entraînant différents risques. Par exemple, [il existe un compromis entre les risques associés au crédit, et ceux liés aux liquidités](#). D'une part, un système à règlement net différé tel que le SACR comporte un risque de crédit avec des besoins de liquidité moindres de la part des participants. D'autre part, une modalité de règlement en temps réel réduit le risque de crédit, mais est onéreuse en liquidités. Les méthodes de contrôle des risques telles que le nantissement dans un modèle de règlement en temps réel peuvent donner naissance à des systèmes très ouverts qui appuient la concurrence et l'innovation. Le Bureau convient avec la Banque du Canada que, dans la foulée de sa modernisation, [Paiements Canada a tout lieu de choisir un modèle de règlement en temps réel](#). La modalité de règlement en temps réel peut et doit favoriser un meilleur accès au système, notamment aux services de compensation et de règlement, à condition de respecter les exigences en matière d'atténuation des risques.

Développements sur la scène internationale

Offrir un meilleur accès aux systèmes de paiements nationaux est un objectif clé des décideurs politiques du monde entier. Les autorités d'Australie et du Royaume-Uni ont souligné l'importance de la concurrence dans les services de compensation et de règlement afin de favoriser un écosystème de paiements novateur. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre étend l'accès à son système central de paiements de grande valeur à toute une gamme de fournisseurs de services de paiement autres que des

banques pour leur permettre de faire concurrence plus équitablement avec les banques; toutefois, cet accès n'est pas accordé à tous les fournisseurs de services de paiement. Les fournisseurs de services de paiement autres que les banques ont un statut réglementaire en vertu des lois du Royaume-Uni et de l'UE à titre d'institutions de paiement ou de monnaie électronique.

Les décideurs politiques étrangers affirment que la réglementation est favorable aux nouvelles entrées. L'infrastructure de paiements de base est également ouverte aux nouveaux venus qui ne sont pas nécessairement des institutions de dépôt.

Pour préserver la compétitivité du système de paiements canadien, les décideurs politiques du pays doivent emboîter le pas à leurs homologues internationaux. De nombreuses entreprises de technologies financières approchées par le Bureau estiment que l'environnement réglementaire des autres administrations, par exemple de l'UE, du Royaume-Uni et de l'Australie, est plus accueillant et propice à l'innovation. Bien que les conséquences des choix politiques de ces entités restent à vérifier, les décideurs politiques canadiens auraient intérêt à s'en inspirer.

Australie

Des intervenants du secteur ont soumis des présentations à la [Financial System Inquiry](#) d'Australie soulignant que la réglementation sur les paiements de détail en Australie était fragmentée, complexe, ambiguë et pas toujours appliquée sur une base fonctionnelle. La *Financial System Inquiry* estime qu'une réglementation clairement graduée et fonctionnelle favoriserait l'innovation et la concurrence au sein du système de paiements. Les cadres fonctionnels assurent la neutralité concurrentielle tandis que la gradation peut réduire les barrières à l'innovation en garantissant une réglementation fondée sur les risques.

L'Australie développe également une infrastructure nationale de paiements en temps réel. [De nouvelles plateformes de paiements \(NPP\)](#) permettront à un large éventail

d'intervenants d'accéder au système. Les institutions reliées pourront se connecter à ces NPP afin d'envoyer des messages de création de paiements (non compensé ni réglé), même si elles ne sont pas des institutions de dépôt ou financières. Les fournisseurs de services complémentaires peuvent également développer des services de paiements et ajouter des caractéristiques ou une fonctionnalité à un message de paiement standard sans être des institutions financières. Les services complémentaires ont pour but de stimuler la concurrence et l'innovation, mais ils doivent être examinés et approuvés par le conseil des NPP. En Australie, les intervenants du secteur se sont dits préoccupés du fait que le conseil était principalement constitué d'entreprises existantes qui auraient intérêt à bloquer l'accès aux NPP pour les nouveaux venus.

[L'Australian Competition and Consumer Commission \(Commission australienne de la concurrence et de la consommation \[ACCC\]\)](#), pour donner suite à ces plaintes, a, dans une récente décision, demandé que la gouvernance des NPP soit transparente et qu'elle contienne des mécanismes de vérification et d'équilibre adéquats pour encourager les entreprises en place à ne pas agir de façon anticoncurrentielle. Les exploitants des NPP ont également dit à l'ACCC qu'ils prévoient l'émergence d'un marché concurrentiel dans les services de gros où les modèles opérationnels des participants directs cibleront les services de raccordement offerts aux nouveaux venus. Estimant que le préjudice anticoncurrentiel potentiel y sera limité, l'ACCC a autorisé l'adoption d'un règlement sur la gouvernance de l'exploitation des NPP en avril 2017.

Union européenne

Les développements réglementaires les plus importants s'observent sans doute au sein de l'UE. La [Directive sur les services de paiement révisée](#) (DSP2) vise à réduire les barrières à l'entrée pour les nouveaux venus dans le secteur des services de paiements.

La DSP2 instaure une nouvelle licence pour les fournisseurs de services de paiement qui voient le jour dans plusieurs États membres de l'UE et qui n'étaient pas reconnus dans la *Directive sur les services de paiement* originale adoptée en 2007. [L'Union européenne, dans un examen de l'impact, a trouvé que de régler les écarts réglementaires dans la Directive sur les services de paiement originale devrait encourager les nouveaux venus et stimuler la concurrence](#) dans le secteur des paiements électroniques.

Les restrictions à l'accès à des parties essentielles de l'infrastructure de paiements actuelle imposées par les fournisseurs de services de paiement déjà implantés grâce à leur position sur le marché sont une autre importante barrière à l'entrée pour les nouvelles entreprises.

Dans nombre de cas, les banques de l'UE ont empêché des tiers d'accéder aux comptes de paiement des consommateurs. Ainsi, le comité sur le secteur bancaire allemand a élaboré des modalités préliminaires sur les services bancaires en ligne qui empêchent les consommateurs d'utiliser leurs identifiants de connexion bancaires sur des systèmes de paiement non bancaires. En mai 2016, la [Bundeskartellamt](#) (l'autorité allemande en matière de concurrence) déclarait que cette règle allait à l'encontre des lois de l'UE et de l'Allemagne en alléguant « [traduction] qu'elle entravait de manière significative et continuait à gêner l'utilisation de solutions de paiements novatrices non bancaires... qui sont des solutions de paiement de remplacement moins coûteuses que celles en vigueur sur le marché. »

Un accès objectif, équilibré et non discriminatoire à l'infrastructure de paiements donnera une chance égale à tous les fournisseurs de services de paiement. La DSP2 édicte un cadre juridique clair des conditions d'accès aux comptes de paiement des consommateurs par les fournisseurs de services de paiement qui ne sont pas des banques, sans que les institutions financières détentrices des comptes puissent leur imposer de modèle opérationnel précis. Elle établit également les obligations et les

responsabilités pour les deux parties. Elle comporte en outre des dispositions garantissant un traitement non discriminatoire aux fournisseurs de services de paiement qui utilisent l'infrastructure technique de n'importe quel système de paiement.

Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, [le Payment Systems Regulator \(l'Organisme de réglementation des systèmes de paiement \[PSR\]\) considère que l'accès aux systèmes de paiements est un important stimulant de la concurrence et de l'innovation dans le secteur des paiements](#), et il souligne que les fournisseurs de services de paiement devraient avoir accès aux systèmes de façon juste, ouverte et transparente, de la façon qui leur convient. [Le PSR a entrepris d'importantes démarches pour établir une saine concurrence dans le secteur des paiements en aplanissant les barrières à l'entrée et en élargissant les options à l'accès aux systèmes de paiements.](#)

Le Faster Payment Service (Service de paiement plus rapide [FPS]) du Royaume-Uni comporte une infrastructure de paiements plus rapide en temps quasi réel. Plus de 1 000 fournisseurs de services de paiement autres que des banques utilisent le FPS, dont bon nombre indirectement. [Le PSR a publié en juillet 2016 une étude de marché sur l'accès indirect aux systèmes de paiement](#) qui met en lumière certaines préoccupations liées à la qualité et au choix limité des accès indirects aux systèmes de paiement ainsi que les barrières au changement de fournisseur d'accès indirect. Dans un discours, intitulé [Enabling the FinTech transformation :](#)

[Revolution, Restoration, or Reformation?](#), prononcé par le gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, la Banque d'Angleterre s'est également dite préoccupée par la fiabilité des accès accordés par les banques qui sont souvent des concurrents directs des nouveaux fournisseurs de services de paiement, freinant la croissance de ces derniers tout comme leur potentiel d'innovation et leur incidence concurrentielle.

Cependant, le PSR est encouragé par l'amélioration marquée dans les choix offerts aux fournisseurs de services de paiement autres que les banques, comme le souligne son rapport de 2017 sur l'accès aux systèmes de paiement et la gouvernance de ces derniers. On prévoit que 11 nouveaux participants se joindront au FPS en 2017, dont au moins 4 en tant que fournisseurs d'accès indirect, ce qui représente une importante augmentation dans les choix offerts parmi les fournisseurs de services de paiement autre que des banques. Le FPS a également permis l'arrivée de courtiers accrédités qui sont généralement des fournisseurs de technologies financières présentant une concurrence directe à l'infrastructure de paiements pour nombre de plus petits fournisseurs de services de paiement autres que les banques; cela permet à des entreprises dont le volume de paiements est insuffisant d'avoir un accès direct à l'infrastructure. Le PSR, la FCA et la Banque d'Angleterre travaillent conjointement pour augmenter l'accès par les joueurs non bancaires aux comptes de règlement des banques centrales, ce qui permettra aux consommateurs de choisir d'autres fournisseurs que les banques.

Conclusions et recommandations

Les facteurs clés favorisant la concurrence ainsi que l'innovation continue dans le secteur des services de paiement sont l'accès, la sensibilisation et la possibilité de changer de fournisseur.

En particulier, un accès élargi à l'infrastructure de base, par exemple au SACR, ainsi que la voie en temps réel, bientôt disponible, sont indispensables, tout comme l'accès aux services bancaires par les fournisseurs de services de paiement; il faut mieux faire connaître les produits et services offerts aux consommateurs et aux commerçants; et les commerçants doivent être en mesure d'offrir des escomptes ou d'imposer des frais supplémentaires pour encourager les consommateurs à choisir d'autres modes

de paiement moins coûteux, qui bénéficieraient tant aux commerçants (p. ex. en réduisant les coûts d'acceptation de paiements) qu'aux consommateurs (p. ex. en offrant récompenses et commodité).

Le Bureau a préparé plusieurs recommandations que les décideurs politiques, les organismes de réglementation et Paiements Canada devraient prendre en considération pour que le système de paiement demeure sûr, sécuritaire et efficace. Toutefois, l'atteinte de ces objectifs doit être endossée par les décideurs politiques, les organismes de réglementation, Paiements Canada, les intervenants du secteur, les consommateurs et les commerçants.

Recommandation 1

Les organismes de réglementation devraient permettre aux fournisseurs de services de paiement et aux institutions financières d'établir des collaborations propices à la concurrence tout en reconnaissant les risques potentiels afférents. Des ententes ou des arrangements susceptibles d'empêcher ou de diminuer la concurrence ne devraient être approuvés que dans certaines circonstances exceptionnelles et si nécessaire pour répondre aux objectifs de la politique.

Recommandation 2

Les commerçants devraient se prévaloir de leur droit d'offrir des escomptes et d'autres incitatifs pour encourager les consommateurs à adopter des modes de paiement de remplacement ou moins coûteux qui bénéficient aux commerçants et aux consommateurs. Les organismes de réglementation devraient continuer de permettre aux commerçants de procéder ainsi.

Recommandation 3

Il faut délimiter clairement les responsabilités réglementaires et juridiques entre les fournisseurs de services de paiement et l'institution financière qui approvisionne leurs comptes. Dans le but de permettre aux nouveaux venus d'offrir des services sans que les institutions financières tentent de leur barrer la route, il est important que les uns et les autres comprennent leurs responsabilités et leurs obligations, et que ces dernières soient équitablement réparties. Le respect des exigences réglementaires, par exemple en ce qui concerne la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement des activités terroristes et le nouveau cadre de surveillance des paiements de détail, devrait permettre aux nouveaux venus dans le secteur des technologies financières d'avoir des comptes bancaires et d'accéder à l'infrastructure de paiements en place.

Recommandation 4

Les institutions financières qui suspendent ou refusent des services de compte aux entreprises, par exemple les ESM, devraient justifier leur décision avec preuves à l'appui. Les demandeurs refusés ou les clients dont les comptes sont fermés devraient avoir des moyens de recours appropriés s'ils jugent avoir été traités injustement, par exemple auprès de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement.

Recommandation 5

Les décideurs politiques devraient envisager le remplacement de la condition liée au volume pour les adhérents au SACR par une mesure plus objective fondée sur le risque. Ils devraient également continuer à évaluer des mesures de rechange propices à la concurrence. Un tel changement encouragerait l'accroissement du nombre d'institutions financières qui s'inscrivent comme adhérents ou agents de compensation, et améliorerait sans doute la concurrence dans les services de compensation et de règlement pour les plus petits joueurs.

Recommandation 6

Paiements Canada devrait envisager d'autoriser les institutions non financières à accéder à la fonction d'échange des systèmes de paiement, comme le SACR, et dans l'avenir à la voie en

temps réel. Certains intervenants du secteur ont laissé entendre qu'un accès aux systèmes d'échange pour offrir et traiter leurs propres paiements suffirait à stimuler la concurrence. Considérant qu'un accès plus vaste exige des changements à l'adhésion à Paiements Canada, les décideurs politiques devraient prendre en considération un tel changement.

Recommandation 7

Paiements Canada devrait envisager la possibilité d'offrir une interface de programmation d'applications, une interface technique directe ou un point d'accès technique direct aux intervenants admissibles, notamment à la voie en temps réel. Un point d'accès technique direct peut réduire le coût d'entrée des nouveaux fournisseurs de services de paiement tout en encourageant la concurrence entre les systèmes de paiement et en réduisant les coûts de changement pour les institutions financières et les fournisseurs de services de paiement.

Recommandation 8

Paiements Canada devrait évaluer la possibilité d'aller de l'avant avec un modèle de compensation en temps réel pour le système de compensation et de règlement de base dans le but d'offrir aux fournisseurs de services de paiement et aux institutions financières un plus grand accès direct aux systèmes de paiement exploités par Paiements Canada.



PRÊT ET FINANCEMENT PARTICIPATIF EN CAPITAL

Les petites et moyennes entreprises jouent un rôle clé dans la croissance économique, et leur santé est essentielle à la prospérité du Canada à long terme.

Contexte

Au Canada, la disponibilité et l'offre du crédit financier sont des éléments clés de l'activité économique. Les PME utilisent le crédit financier pour combler leurs besoins en matière de flux de trésorerie (p. ex. entre l'achat de l'inventaire et sa vente) et effectuer des investissements (p. ex. équipement ou immobilier). Les consommateurs, eux, utilisent le crédit financier pour combler les lacunes en matière de flux de trésorerie et se procurer des services et des produits de tout genre (voiture, résidence, études, etc.).

Les consommateurs canadiens ont été généralement bien servis par les institutions financières pour ce qui est des éléments suivants : disponibilité du crédit, accès facile à une hypothèque, lignes de crédit pour accession à la propriété, lignes de crédit et prêts personnels, prêts auto, prêts étudiants, cartes de crédit et prêts sur salaire. C'est pourquoi la présente étude porte sur le financement des PME.

Depuis la crise financière de 2008, l'aversion grandissante pour le risque a mené à un durcissement du marché du crédit, particulièrement pour les PME. En réaction, les prêteurs du secteur des technologies financières se sont taillé une place sur le marché afin d'offrir de nouvelles formes de financement aux PME. Deux grands modèles de gestion ont émergé de cela :

- le **prêt de personne à personne (P2P)** (aussi appelé financement participatif de la dette, financement participatif par prêt ou crédit communautaire), qui réunit les prêteurs (institutionnels et particuliers) et les emprunteurs (consommateurs et PME) sur une plateforme en ligne permettant de financer des prêts;
- le **financement participatif en capital**, qui permet aux PME d'obtenir du capital auprès d'un vaste bassin d'investisseurs par le biais d'une plateforme en ligne.

Ces nouvelles formes de financement des PME peuvent aider à apaiser certaines des frictions

auxquelles font face les PME au moment d'obtenir du financement. Parallèlement, elles permettent aux prêteurs et aux investisseurs d'accéder à de nouveaux produits qui se trouvaient habituellement hors de leur portée sur les marchés traditionnels.

Bien que ces nouveaux produits soient susceptibles de stimuler l'activité économique, leurs fournisseurs ont dû faire face à d'importants obstacles, qui pourraient nuire à leur viabilité et à leur croissance.

Écosystème de financement des PME

À l'instar des paiements de détail, le marché du prêt aux PME est bilatéral. Dans sa plus simple expression, un prêt exige un ou plusieurs prêteurs ainsi qu'un ou plusieurs emprunteurs. Un résultat non efficient apparaît lorsque les prêteurs ne peuvent trouver des emprunteurs et vice versa. Ce n'est pas parce qu'une personne a besoin d'un prêt qu'elle trouvera nécessairement quelqu'un qui pourra lui prêter des fonds. Dans le même ordre d'idées, ce n'est pas uniquement parce qu'une personne a les fonds nécessaires pour effectuer un prêt qu'elle trouvera un particulier solvable enclin à lui emprunter.

Généralement, [les PME se fient à plusieurs sources de financement](#) qui, en gros, peuvent être réparties entre des sources officielles et informelles. Les sources de financement informelles comprennent les économies des propriétaires, les prêts personnels contractés par les propriétaires et les prêts accordés par leurs amis et leur famille. Le financement officiel provient du financement par emprunt (y compris les prêts à l'entreprise et les lignes de crédit)³⁷, du crédit-bail (y compris les prêts à terme pour entreprise)³⁸, le financement par actions³⁹ ainsi que le crédit commercial et les subventions publiques.

En 2014, [72 % des PME qui ont reçu du financement par emprunt l'ont obtenu de banques à chartes](#) et 25 % en ont reçu de caisses populaires. Bien que ces institutions de dépôt représentent la majeure partie de ceux qui prêtent aux PME, elles n'en constituent pas la seule source de

capital. D'autres prêteurs qui ne dépendent pas des dépôts fournissent également du crédit aux PME, comme le font les amis et la famille d'un entrepreneur à qui il emprunte.

De plus, les PME peuvent réunir des capitaux en vendant des capitaux propres de leur entreprise à des investisseurs. Par contre, à l'heure actuelle, sans réseau d'investisseurs à qui parler de leur entreprise, il est hors de portée pour bon nombre de PME de lever des fonds propres autrement qu'auprès de leurs amis et de leur famille. Des entreprises de technologies financières pourraient offrir aux PME de nouveaux outils pour atteindre des investisseurs prêts, à grande échelle.

Taux d'approbation des prêts aux PME au Canada

Les participants du marché nous ont confié que les véhicules de prêt traditionnels (principalement les banques à réseau) ne respectent souvent pas les besoins de financement de nombreuses PME canadiennes. Les entreprises plus petites et nouvelles ont plus de difficulté à accéder à du financement que les PME plus grandes ou mieux établies, car elles n'ont pas d'historique de crédit, ni les garanties nécessaires pour obtenir un prêt auprès des sources officielles. Selon un sondage mené par le ministère de l'Industrie (maintenant appelé Innovation, Sciences et Développement économique Canada), 12,8 % des PME qui ont demandé un financement par emprunt en 2014 ont essuyé un refus. En 2015, le taux de refus des prêts, pour les entreprises comptant cinq employés ou moins, était de 22,3 % selon la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante. [Le taux de refus pour du financement par emprunt pour les PME comptant de 5 à 49 employés, était de 12,6 % en 2015.](#)

De nombreuses petites entreprises obtiennent un refus des institutions financières traditionnelles, car elles ne respectent pas les exigences de prêts rigoureuses. Les principales raisons données par les fournisseurs de crédit pour justifier le refus des demandes de financement par emprunt étaient les suivantes : ventes insuffisantes ou flux de trésorerie insuffisant

(35,1 %); garanties insuffisantes (30,3 %) ou projet trop risqué (26,9 %). Dans certains cas (8,9 %), le fournisseur de crédit n'a donné aucune raison. Bien que les pratiques de prêts prudents veillent à ce que les institutions ne prennent pas de risques excessifs, elles peuvent aussi contribuer à l'échec prématuré ou au retrait des PME.

[Les banques demandent et analysent la même information qu'il s'agisse d'un prêt de 100 000 \\$ ou d'un prêt d'un million de dollars](#) (p. ex. plans d'affaires, prévisions et projections, états financiers, solvabilité). Comme le processus est manuel et coûteux, les petits prêts (inférieurs à 250 000 \$) deviennent moins intéressants pour les banques⁴⁰.

Par conséquent, [49 % des PME au Canada comptent sur des sources de financement informelles](#), comme le financement personnel, les prêts personnels consentis par la famille et les amis, les bénéfices non répartis et les économies personnelles⁴¹. Ce qui est plus préoccupant, c'est que [30 % des propriétaires de PME se sont tournés vers les cartes de crédit d'entreprise et personnelles à titre de moyen de financement](#) et que certains ont opté pour des prêteurs autres ou privés dont les taux d'intérêt peuvent dépasser 20 %.

Concurrence dans le domaine du prêt et du financement participatif en capital

Les prêteurs réalisent des profits sur la différence entre le taux d'intérêt qu'ils se voient repayer par un emprunteur et le taux d'intérêt payé à la source de financement (ou leur coût du capital).

Les banques et les autres institutions de dépôt disposent d'un avantage concurrentiel sur le marché du prêt, car leur coût du capital est demeuré plutôt bas ces dernières années.

En effet, ces banques et institutions utilisent l'argent que les consommateurs et les PME gardent dans leurs comptes épargne et chèque pour financer des prêts à des emprunteurs. Les banques jouent aux « entremetteurs » entre un grand nombre de déposants et d'emprunteurs, remplissant ainsi un rôle qu'un déposant seul

est peu enclin à pouvoir remplir par lui-même. Lorsque les taux d'intérêt payés sur les dépôts baissent, les banques sont en mesure d'offrir aux éventuels emprunteurs des taux d'intérêt plus intéressants sur les prêts. Bien que certains déposants puissent chercher un rendement plus élevé et des investissements autres que les dépôts, bon nombre de Canadiens ont toujours besoin d'un compte chèque ou épargne pour payer leurs factures, recevoir leur salaire et accéder à de l'argent comptant au besoin. Ainsi, les banques sont en mesure de garantir les fonds nécessaires pour émettre des prêts à un coût relativement bas. Parallèlement, les dépôts aux IFRF sont assurés (jusqu'à 100 000 \$), tout comme dans la plupart des autres institutions de dépôt régies (par des régimes d'assurance provinciaux équivalents). Le risque de pertes associées au non-paiement, par un emprunteur, est très faible pour les déposants; ainsi, pour les Canadiens, une banque est un endroit intéressant où placer son argent.

Généralement les banques et les autres institutions de dépôt connaissent le même coût du capital; elles offrent donc des taux d'intérêt très semblables sur les prêts. Elles se font plutôt concurrence sur d'autres éléments hors prix, comme le regroupement des produits (p. ex. en combinant les systèmes de paiement et les transactions aux comptes pour offrir un rabais) ou l'offre de différentes modalités de remboursement. Les plus grandes banques ont aussi l'avantage additionnel d'avoir accès à leur capital interne, alors que les plus petites banques doivent utiliser l'approche habituelle du BSIF.

Les prêteurs qui ne se fient pas aux dépôts dépendent d'autres sources de capital pour financer leurs prêts. Ils ne peuvent généralement pas offrir la même liquidité qu'une banque, ni la même sécurité au moyen d'une assurance-dépôts. D'ordinaire, les autres prêteurs remettent des notes de dettes aux investisseurs qui fournissent le capital nécessaire au financement des prêts. Le risque de pertes associées au défaut de l'emprunteur est presque entièrement assumé par les investisseurs. Les prêteurs alternatifs doivent attirer du capital avec des taux de rendement plus élevés pour pallier la sécurité relative offerte par une banque. C'est à ce titre qu'ils proposent

souvent des taux d'intérêt plus élevés sur les prêts⁴². Par ailleurs, les prêteurs alternatifs n'ont pas nécessairement accès à des marchés financiers leur permettant de financer des prêts à des PME, puisque ces prêts sont rarement considérés comme une catégorie d'actifs distincte du crédit à la consommation⁴³.

Pour les PME à la recherche de financement, les banques et autres institutions de dépôt représentent souvent le premier choix, car les taux d'intérêt des banques sont plus intéressants que ceux d'un prêteur alternatif (en raison du coût du capital moindre pour les banques). Ce même faible coût du capital a par contre poussé certains déposants à chercher d'autres endroits où obtenir un rendement pour leur argent.

Pour ce qui est du placement en capital, les options sont rares pour les PME. Généralement, les PME se fient à un réseau de contacts pour générer du placement en capital, mais il ne vaut souvent pas la peine de chercher des investissements sans un tel réseau. La plupart des PME se fient donc au financement par emprunt, du moins au début. Les solutions des technologies financières en matière de financement

participatif peuvent faciliter le processus d'obtention de placement en capital.

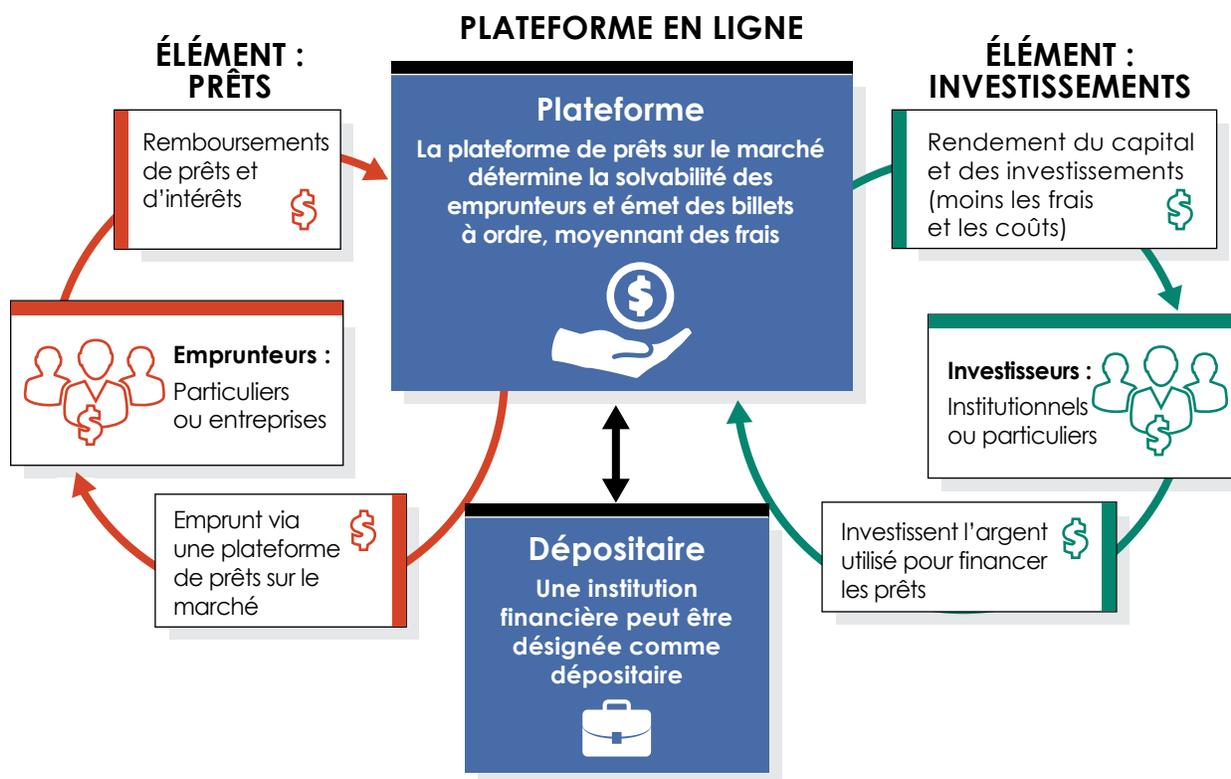
Les technologies financières se lancent dans le prêt et le financement participatif

Ces dernières années, de nouvelles plateformes alternatives en ligne ont vu le jour, tirant ainsi profit de la technologie et des réseaux en ligne pour mettre en contact des PME à la recherche de capital et d'autres ayant de l'argent et cherchant des investissements alternatifs.

D'autres sont entrés sur le marché suivant des modèles plus traditionnels, mais avec des processus d'application et d'approbation améliorés grâce auxquels il a été plus facile pour les PME de demander et d'obtenir du crédit.

Les plateformes de prêt P2P fonctionnent sensiblement de la même manière que les prêteurs traditionnels, en ce sens qu'elles jouent un rôle « d'entremetteurs » entre l'emprunteur et le prêteur. La différence est qu'elles tirent profit de la technologie pour permettre aux emprunteurs d'attirer directement les prêteurs ou investisseurs. En se servant de la technologie

Figure 3 – Aperçu du prêt de personne à personne



pour évaluer le risque de crédit des emprunteurs, de nombreuses plateformes de P2P peuvent rapidement évaluer le risque et attribuer une notation à un prêt éventuel. Lorsqu'un prêt est affiché sur la plateforme, les investisseurs individuels peuvent mettre en gage des fonds pour le prêt; ils prennent leur décision en se fondant sur l'information fournie par l'emprunteur (expliquant pourquoi il a besoin d'un prêt) ainsi que sur la notation du risque ou le taux d'intérêt établi par la plateforme. En règle générale, la plateforme de prêt P2P perçoit des frais de montage sur le prêt plutôt qu'un différentiel de taux d'intérêt (quoique certaines plateformes perçoivent aussi un différentiel de taux d'intérêt). Certains prêteurs en ligne utilisent leur propre capital pour financer des prêts, du capital qui provient souvent d'investisseurs institutionnels ou d'institutions financières d'envergure plutôt que d'investisseurs particuliers.

Les prêteurs P2P sont attirants pour les emprunteurs qui ont essuyé un refus des institutions traditionnelles de prêt ou qui n'ont pas les ressources nécessaires pour passer par le rigoureux processus d'approbation des banques. Ils conviennent aussi très bien aux prêteurs cherchant à participer directement au marché du crédit plutôt que de passer par une banque ou un fonds de placement. Cependant, les emprunteurs susceptibles d'être attirés par les plateformes de prêt P2P peuvent constituer des emprunteurs plus à risque, diminuant ainsi la confiance accordée par le prêteur à ces plateformes. Dans certains pays, où les plateformes de prêt P2P sont plus affinées, les organismes de réglementation ont pris des mesures pour freiner les prêts à risque élevé sur leur marché. Par exemple, [la FCA du Royaume-Uni a communiqué en 2017 avec les prêteurs P2P œuvrant au Royaume-Uni relativement aux pratiques de prêts aux individus ou aux entreprises qui prêteraient à leur tour ces fonds à d'autres.](#)

Bien qu'il offre des possibilités intéressantes aux investisseurs et aux emprunteurs, le marché du prêt P2P demeure relativement petit au Canada, représentant moins de 25 millions de dollars (2016) sur les 53 milliards de dollars émis en crédit pour les PME (2014). Même si une croissance est prévue, la confiance des déposants envers les institutions de dépôt canadiennes, le

faible coût du capital dont profitent ces institutions et les risques perçus associés au prêt P2P, il est peu probable que le secteur du prêt P2P au Canada croisse de façon à devenir une menace importante pour les prêteurs traditionnels à court terme. Cela n'est cependant pas le cas ailleurs. Au Royaume-Uni, le secteur du prêt P2P se chiffrait à plus de 3 milliards de livres (soit environ 5 milliards de dollars canadiens) en crédit accordé en 2015. À l'échelle mondiale, l'émergence de plateformes technologiques de prêt en ligne a été stimulée par la crise financière de 2008. À ce moment, certaines banques du Royaume-Uni et d'ailleurs ont connu des ratés et le marché du crédit a été resserré; cela a mené de nombreux emprunteurs à chercher d'autres sources de crédit et véhicules d'investissements. Comme [la crise financière n'a pas touché le Canada dans la même ampleur, la demande pour du crédit alternatif a été moindre.](#)

À l'instar des plateformes de prêt P2P, les plateformes de financement participatif en capital fonctionnent en jouant les entremetteurs entre les investisseurs éventuels et les PME cherchant à réunir des capitaux. La différence est la suivante : les PME émettent des actions de leur entreprise pour les investisseurs par le biais de la plateforme de financement participatif en capital (autrement dit, elles consentent à donner un intérêt dans leur entreprise en échange de capital). Ceux qui investissent dans le financement participatif en capital achètent des parts d'une entreprise, ce qui entraîne des risques différents d'un prêt. Étant donné qu'il se peut que l'intérêt obtenu ne soit pas en liquide ou transférable (selon le type d'intérêt), un investisseur en financement participatif du capital peut détenir un tel intérêt pendant une très longue période.

En présentant un nouveau modèle d'affaires aux investisseurs particuliers, [le financement participatif en capital ouvre un marché qui était généralement réservé à ceux qui avaient une meilleure connaissance des nouvelles offres ou au réseau de contacts d'un entrepreneur.](#) Il ouvre aussi de nouvelles avenues aux PME, qui n'ont plus besoin d'avoir leur propre réseau de contacts pour trouver des investisseurs. Il va sans dire cependant que le financement partici-

patif comporte ses propres risques. Puisqu'il y a une divulgation moindre que dans un cas de financement par capital public, les plateformes de financement participatif en capital ouvrent la porte à des campagnes frauduleuses à cause du manque de renseignements au sujet des entreprises demandant du financement sur ces plateformes. Étant donné la nature des valeurs acquises par les investisseurs dans le cadre du financement participatif en capital, les investisseurs ne sont pas toujours au courant de leurs droits et de leurs responsabilités en ce qui a trait au capital qu'ils se procurent.

D'autres entreprises de technologies financières du milieu du prêt ont pénétré le marché en adoptant une approche collaborative avec les institutions financières existantes. Ces entreprises mettent à profit la technologie, les algorithmes informatiques et les données massives afin d'améliorer l'efficacité de l'attribution du crédit – simplifiant et accélérant ainsi le processus de demande et d'approbation pour les prêteurs. De telles améliorations ont attiré l'attention des prêteurs traditionnels, qui commencent à établir des partenariats avec des entreprises de technologies financières pour mieux servir leurs clients. Au fil de la présente étude, le Bureau a entendu que, bien que les institutions financières en place aient les clients, les acteurs des technologies financières disposent de la technologie; en travaillant ensemble, ils peuvent mieux servir les PME à la recherche de financement.

Bien que les plateformes de prêt et de financement participatif en capital P2P aient la possibilité d'offrir du financement aux PME à un coût des ressources moindre et de proposer des occasions d'investissement nouvelles et intéressantes, des obstacles demeurent quant à l'atteinte de telles occasions.

Barrières à l'entrée qui ne sont pas directement attribuables à la réglementation

Comparativement à certains de ses pairs, le Canada s'en est bien tiré pendant la crise financière mondiale. Les grandes institutions financières du pays n'ont pas connu de raté, ce qui s'explique principalement par le régime

de réglementation rigoureux du Canada et les saines pratiques commerciales de ces institutions. Étant donné que nos institutions financières n'ont pas connu de ratés, la demande pour le prêt et le financement participatif en capital P2P est beaucoup moins forte au Canada que dans des pays où la crise financière a frappé plus fort et où les régimes de réglementation ont été insuffisants pour empêcher une faillite bancaire généralisée. Dans ces pays, les organismes de réglementation ont réagi en augmentant les contraintes imposées aux institutions financières, ce qui a entraîné une contraction du crédit à la disposition des PME. Par conséquent, la demande pour le prêt et le financement participatif en capital P2P a augmenté beaucoup plus rapidement qu'au Canada⁴⁴.

Les Canadiens ont confiance en la force et en la résilience de notre système bancaire régi, avec raison, et pourraient donc ne pas ressentir le désir ou la volonté d'explorer hors de ce système.

De plus, les banques et autres institutions de dépôt disposent d'un avantage concurrentiel important en lien avec la source du capital, car elles se fient aux dépôts (ou leur propre capital interne) pour financer leurs activités de prêt plutôt que sur les investissements provenant d'investisseurs ayant une aversion au risque. Pour attirer les prêteurs, les plateformes de prêt P2P doivent offrir un rendement plus concurrentiel et adapté au niveau de risque que les autres véhicules d'investissement. Par exemple, si une plateforme de P2P offre un rendement inférieur à une obligation d'épargne, à un certificat de placement garanti ou à un fonds commun de placement très conservateur, alors il est peu probable qu'un investisseur choisisse de financer un prêt P2P. Parallèlement, les plateformes de prêt P2P doivent faire concurrence à d'autres prêteurs pour accéder aux emprunteurs, ce qui signifie qu'ils doivent garder leurs taux le plus bas possible pour attirer les emprunteurs. En soit, cela ne constitue pas un obstacle à l'accès ou à la croissance; il s'agit simplement de la réalité à laquelle fait face le modèle de prêt P2P.

La confiance des consommateurs envers ces plateformes de technologies financières représente par contre un obstacle qui n'est pas attribuable à la réglementation, mais qui pourrait possiblement

être surmonté par le biais de la réglementation. Une des préoccupations mentionnées pendant cette étude était la suivante : il manque aux prêteurs de technologies financières une réglementation claire pour régir leurs affaires. Par exemple, on ne sait pas clairement ce qui arrive aux investisseurs et aux emprunteurs si la plateforme de prêt P2P plante, car il manque aux investisseurs des directives sur la façon de recouvrer des dettes sans passer par l'intermédiaire de la plateforme. Une autre préoccupation pouvant entraîner un manque de confiance est le problème principal-agent inhérent à une plateforme qui transfère le risque à des investisseurs individuels. Autrement dit, la plateforme peut sous-estimer le risque ou encore approuver ou faciliter des prêts à des emprunteurs trop à risque; elle peut percevoir les frais de montage tout en transférant entièrement le risque de crédit aux investisseurs.⁴⁵ Finalement, les plateformes de financement participatif en capital et de prêt P2P sont attirantes non seulement pour les emprunteurs légitimes, mais aussi pour les éventuels fraudeurs. Le relatif anonymat, combiné au fait que l'information demandée à un emprunteur est essentiellement de nature volontaire, peut accroître le risque de faire des investissements fondés sur une fausse information⁴⁶. Les investisseurs pourraient être d'avis que ces risques sont trop grands pour s'éloigner de la sécurité relative de leur portefeuille actuel.

Barrières à l'entrée attribuables à la réglementation

À l'heure actuelle, les prêts sur le marché des technologies financières subissent d'avoir à la fois trop et pas assez de réglementation. Au moment de la rédaction de l'étude, le Canada ne disposait d'aucune loi, fédérale ou provinciale, régissant précisément les deux côtés des plateformes de prêt P2P (c.-à-d. le prêteur et l'emprunteur). L'acte de prêter est plutôt soumis à un certain nombre de lois fédérales et provinciales distinctes, selon le type d'activité menée ou, dans certains cas, l'entité la menant. La majeure partie de la réglementation applicable au niveau provincial est enchâssée dans la loi sur les valeurs mobilières

et conçue pour protéger les investisseurs des plateformes de prêt sur le marché. Récemment, les organismes de réglementation ont déployé des efforts pour appliquer des approches plus souples à la conformité réglementaire — dans des domaines tels que l'accueil des clients électroniques. Malgré cela, [les modèles d'affaires émergeant du secteur du prêt des technologies financières sont, pour la plupart, soumis aux mêmes règlements que ceux qui s'appliquent à leurs homologues traditionnels.](#)

Un élément clé du panorama canadien a posé problème aux prêteurs des technologies financières : la nature confédérée des lois canadiennes. En effet, les lois concurrentes en vigueur dans différents territoires de compétence créent de subtiles variations d'une province à l'autre. On constate qu'il existe un degré de complexité élevé lorsqu'on examine les lois fédérales et provinciales pouvant s'appliquer au modèle précis du prêt des technologies financières. Cela varie en fonction des provinces dans lesquelles l'activité a lieu, de la nature de l'entité offrant les services, des activités commerciales effectuées ainsi que des investisseurs et des emprunteurs auxquels les services sont offerts.

Divulgaration du coût du crédit neutre sur le plan de la technologie et du mode de prestation

Plusieurs administrations disposent de règlements qui obligent un prêteur à divulguer aux emprunteurs de façon claire et simple le coût d'un véhicule de crédit. Au niveau fédéral, l'ACFC exécute ces règlements, qui s'appliquent uniquement aux IFRF. Ces règlements sont parfois écrits de façon à envisager des conventions de crédit émises sur papier plutôt qu'électroniquement ou par le biais d'une application informatique.

Par exemple, [de nombreuses banques sous réglementation fédérale doivent veiller à ce qu'une certaine information soit divulguée dans un « encadré informatif »](#), qui doit être entouré par « des marges laissant suffisamment d'espace blanc autour du texte ». Une telle exigence est raisonnable, mais il pourrait être difficile de s'assurer que suffisamment d'espace

blanc s'affiche sur l'écran d'un téléphone cellulaire ou d'une tablette, de la même façon que sur une feuille de papier format légal. Bien que le règlement tel qu'écrit puisse être technologiquement neutre, la conformité entre les différents milieux de prestation pourrait être exagérément difficilement à atteindre.

Entreprises de services monétaires

À l'instar des fournisseurs de services de paiement, si un prêteur P2P exploite une plateforme dans laquelle des fonds sont transférés par un réseau de transfert de fonds électronique, il pourrait être catégorisé parmi les ESM. Bien que le prêt P2P sous-entende qu'un prêt est financé par un investisseur individuel (ou un groupe d'investisseurs), le mécanisme par lequel les fonds sont transférés varie dans la pratique. Pour déterminer si un prêteur P2P ou une plateforme de financement participatif en capital est une ESM — et doit donc se plier aux règles d'identification client connexe et à des exigences de déclaration — il faudra d'abord se pencher sur le modèle d'affaires précis concerné. Ainsi, certaines plateformes de prêt P2P et de financement participatif en capital se retrouvent dans une position d'incertitude réglementaire ou juridique.

Le CANAFE a formulé une orientation quant à l'interprétation de ce qui constitue une ESM, notamment en ce qui a trait au financement participatif⁴⁷, mais une telle incertitude pourrait à tout le moins augmenter la perception du risque associé à une plateforme, poussant ainsi les entrepreneurs à décider que le jeu ne vaut pas la chandelle et à déployer leur capital ailleurs. En conséquence, les Canadiens pourraient manquer une telle occasion novatrice.

Règlements sur les valeurs mobilières et exigence régissant les prospectus

Les organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada ont indiqué que les plateformes de prêt P2P et de financement participatif en capital font affaire dans le domaine du commerce des valeurs mobilières.

Pour ce qui est du financement participatif en capital, plusieurs provinces ont établi un cadre réglementaire afin de traiter avec les investisseurs particuliers, ce qui permet à ces plateformes de se tailler une place et déterminer leurs responsabilités face aux investisseurs. De telles lignes directrices apportent des précisions, tant au sujet de la plateforme que des investisseurs éventuels.

Les plateformes de prêt P2P, à moins d'une exemption consentie par les organismes de réglementation des valeurs mobilières (comme cela s'est produit dans un cas), sont soumises à des règles de la « connaissance de son client » et de la « connaissance de son produit » strictes. En faisant le commerce des valeurs mobilières, elles sont également obligées d'effectuer des évaluations de convenance au client pour chaque investisseur et chaque prêt, sur la plateforme.

De plus, les organismes de réglementation des valeurs mobilières ont indiqué qu'une plateforme de prêt P2P, à moins d'invoquer une exemption à la loi ou une condition d'enregistrement, pourrait devoir préparer et déposer un prospectus⁴⁸ pour chaque prêt pour lequel elle a l'intention de vendre des valeurs mobilières à des investisseurs.

La nécessité éventuelle de déposer un prospectus pour chaque prêt pourrait rendre inabordable l'entrée sur le marché, pour une entreprise nouvelle, car les emprunteurs pourraient éviter le prêt P2P en raison des coûts associés à la préparation d'un prospectus. Par exemple, si une PME cherchait à contracter un prêt de 50 000 \$, les ressources nécessaires à la préparation du prospectus pourraient excéder la valeur du prêt même.

C'est pourquoi les prêteurs des technologies financières cherchent presque toujours à être exemptés des exigences de présentation et d'enregistrement de prospectus. Au moment de la rédaction, toutes les plateformes de prêt P2P en exploitation au Canada invoquaient les exemptions existantes (p. ex. investisseur accrédité ou [offre d'une exemption à la notice](#)) ou avaient des exemptions précises comme condition à leur enregistrement.

De nombreuses exemptions varient d'une province ou d'un territoire à l'autre. Une telle

fragmentation peut ralentir l'innovation et nuire à la capacité d'une entreprise de croître à l'échelle nationale dans un délai raisonnable. Depuis 2015, les organismes de réglementation des valeurs mobilières ont instauré trois différents régimes pour combler les lacunes réglementaires concernant le financement participatif en capital. Ces exemptions au financement participatif instituent un cadre réglementaire clair pour ceux qui cherchent à établir des plateformes de financement participatif, aidant ainsi à alléger l'incertitude réglementaire.

Comme ces exemptions ciblent généralement un certain type d'investisseurs, le fait d'invoquer uniquement des exemptions pointues ou une exemption discrétionnaire pourrait imposer des obstacles supplémentaires aux prêteurs des technologies financières, qui souhaiteront ensuite obtenir un accès plus large aux marchés et attirer différents types d'investisseurs hors de leur catégorie d'exemption en vigueur.

Obstacles à la collaboration

Certaines sociétés de technologies financières du secteur du prêt ont conçu des outils et des services pour améliorer l'efficacité et réduire les coûts du processus de demande et d'approbation des prêts. Bon nombre de ces sociétés ont établi des partenariats avec des institutions financières existantes afin d'offrir des prêts aux PME et aux consommateurs. Cependant, de tels arrangements sont soumis aux règlements régissant les partenariats et l'impartition par les IFRF.

Au cours de l'étude, certaines IFRF ont exprimé leur préoccupation concernant la conformité aux règles fédérales de surveillance des tiers. Certaines IFRF se soucient de pouvoir être tenues responsables des activités de leurs représentants et partenaires. De tels soucis peuvent les empêcher de collaborer avec les sociétés de technologies financières à un niveau plus productif.

Un défi en lien avec de tels partenariats est l'importante différence des environnements réglementaires entre les institutions financières établies et les sociétés de technologies financières. D'ordinaire, les institutions financières réglementées disposent de processus, de politiques et de normes qui ajoutent aux défis que les sociétés de technologies financières doivent relever, qu'elles soient partenaires ou fournisseurs de services.

Une entente entre une société de technologies financières et une IFRF peut être appelée une « entente d'impartition importante », qui exige la conformité à la [Ligne directrice B-10, Impartition d'activités, de fonctions et de méthodes commerciales](#) du BSIF. Cette ligne directrice énonce les attentes du BSIF envers une IFRF concernant les ententes d'impartition qui peuvent entraver leur aptitude à collaborer avec des sociétés de technologies financières pour offrir des services à leurs clients. De telles règles sont importantes pour atténuer la possibilité d'arbitrage réglementaire et veiller à ce que les risques provenant des fournisseurs de services tiers ne s'étendent pas à tout le système, et que les IFRF soient responsables de leurs activités imparties. Cependant, elles pourraient avoir un effet dissuasif sur l'innovation. Les organismes de réglementation des IFRF devraient prendre en considération l'incidence des règles entourant les ententes d'impartition et de partenariat sur la concurrence, l'innovation et la collaboration pour veiller à ce que les règles n'empêchent pas nécessairement les IFRF de tirer profit de l'ingéniosité des technologies financières.

Bien que les obstacles à l'entrée des plateformes de prêt P2P et de financement participatif en capital soient importants, les organismes de réglementation du secteur financier travaillent à des solutions qui ouvrent la porte aux technologies financières et à ce qu'elles ont à offrir. Plus particulièrement, les organismes de réglementation des valeurs mobilières ont lancé des programmes visant à aider les sociétés de technologies financières à mieux comprendre les lois et leurs attentes réglementaires. De telles initiatives représentent une avancée positive vers l'ouverture à la concurrence et à l'innovation.

Un bac à sable pour les entreprises de technologies financières canadiennes

En 2017, les ACVM ont annoncé le lancement d'un bac à sable réglementaire qui vise les modèles d'entreprise axés sur les technologies novatrices ou le numérique et dont les activités déclenchent l'application des lois sur les valeurs mobilières. Ces modèles vont des plateformes en ligne, notamment les portails de financement participatif, les prêteurs en ligne et les réseaux d'investisseurs providentiels, jusqu'aux modèles d'entreprise effectuant des opérations ou des recommandations en utilisant l'intelligence artificielle, les entreprises basées sur la cryptomonnaie ou la technologie des registres distribués et les fournisseurs de services de technologie aux participants de l'industrie des valeurs mobilières. Cette initiative vise à faciliter la capacité de ces entreprises à offrir des produits et services novateurs à l'échelle du Canada, tout en protégeant adéquatement les investisseurs.

Par le biais de leur bac à sable, les ACVM examinent les demandes, notamment d'inscriptions à durée limitée et de dispense, de façon coordonnée et souple en vue de fournir une approche harmonisée à l'échelle pancanadienne pour les entreprises en démarrage ou déjà en place, tout en assurant souplesse et rapidité de traitement des inscriptions et autres demandes. Le bac à sable sert également de forum de partage d'informations et d'expertise aux organismes de réglementation. Le bac à sable des ACVM rassemble une équipe hautement spécialisée en matière de réglementation. L'équipe surveille de près les développements et fonde ses changements réglementaires sur son expérience pratique avec des modèles et des applications en direct.

Développements sur la scène internationale

La demande pour des prêts P2P et du financement participatif en capital au Canada est faible comparativement aux instances homologues, en grande partie en raison de la performance relativement supérieure du pays durant la crise financière. En outre, moins de Canadiens sont mal desservis ou non desservis par nos institutions financières actuelles que dans des États semblables. Ainsi, les organismes de réglementation canadiens sont dans la position enviable de pouvoir observer et apprendre des résultats de la réglementation en matière de prêts P2P dans les autres États.

Royaume-Uni

[Au Royaume-Uni, en 2015, les revenus du secteur des technologies financières ont atteint les 6,6 milliards de £ \(soit environ 11 milliards de \\$ CA\) et les investissements dans les entreprises de technologies financières se sont élevés à quelque 524 millions de £ \(environ 875,5 millions de \\$ CA\).](#) C'est au Royaume-Uni que le mode de prêts P2P est peut-être le plus développé, pays où les prêts P2P sont devenus une source de financement de plus en plus importante pour les PME. [Par exemple, en 2015, la Peer-to-Peer Finance Association a signalé que près de 2,6 milliards de £ \(soit environ 4,4 milliards de \\$ CA\) ont été versés en prêts P2P et en financement participatif en capital au Royaume-Uni.](#)

Cette croissance des prêts P2P s'explique, entre autres, par un important soutien du gouvernement. En octobre 2014, [la FCA du Royaume-Uni a lancé le programme Centre d'innovation dans le cadre de son projet Innovate](#), dans le but d'apporter plus de souplesse à son cadre

réglementaire et d'éliminer des barrières réglementaires à l'entrée d'entreprises novatrices sur le marché. Parmi d'autres initiatives, [en 2015, le gouvernement britannique a adopté une loi permettant aux PME admissibles ayant obtenu auprès d'une banque désignée un prêt, un découvert, un financement de factures, un financement d'actifs \(à l'exclusion des baux de location-exploitation\) ou des cartes de crédit, d'être référées à une « plateforme financière » donnée.](#)

[Le Royaume-Uni a également annoncé la mise en œuvre d'un cadre réglementaire pour les « plateformes de financement participatif en prêts »](#) (incluant les plateformes de prêts P2P) ainsi que les « plateformes de financement participatif en fonds de placement » (qui incluent les plateformes de financement participatif en capital). Cette initiative fait suite à la décision du gouvernement d'amender la *Financial Services and Markets Act Order 2013* (Loi sur les services et marchés financiers) pour y ajouter la mention « fonctionnant sur la base d'un système électronique dans le cadre de prêts. » Le cadre spécialisé :

- fixe les exigences de capital minimum pour les entreprises cherchant à entrer dans le marché des prêts P2P
- exige que les plateformes élaborent un modèle d'affaires qui protège l'argent des clients contre les créanciers utilisant ces plateformes
- établit les règles exigeant des entreprises qu'elles communiquent « des informations pertinentes et exactes » auprès des clients, eu égard de toutes les considérations pertinentes (bien que les termes spécifiques ou les pratiques en matière de divulgation ne soient pas prescrits)
- exige que les plateformes créent un plan de résolution pour conserver les montants de remboursements des prêts, advenant un échec de la plateforme

La FCA a également introduit des règles applicables à toutes les entreprises, conçues pour être proportionnées et neutres sur le plan technologique et pour que la FCA ait moins besoin d'appliquer des restrictions individuelles aux permis d'exploitation des plateformes de financement participatif. Les nouvelles règles portent notamment sur les restrictions de mise en marché, permettant aux plateformes de communiquer directement des offres aux consommateurs qui recourent à des conseils financiers réglementés, qui sont des investisseurs bien nantis ou « sophistiqués », ou qui confirment qu'ils n'investiront pas plus de 10 % de leur actif net dans des titres non facilement réalisables. Les règles exigent également de la part des clients qui ne recherchent pas de conseils financiers réglementés de passer un « test de convenance au client » en ligne conformément aux *dispositions de la directive en matière de marchés d'instruments financiers* de l'Union européenne.

La FCA a décidé également d'accorder à certains prêteurs P2P pleine autorisation pour des permis bancaires, laquelle permet essentiellement aux clients de détenir des prêts et des investissements dans les plateformes de prêts P2P au sein d'un « compte d'épargne individuel de financement novateur ». [Cette initiative reconnaît l'importance des prêts P2P comme source d'investissement](#) et offre aux consommateurs l'accès à des revenus non imposables.

Union européenne

Les prêts P2P sont très fragmentés dans l'Union européenne et le cadre réglementaire varie selon les règles locales des États membres. Toutefois, la directive consacrée au crédit à la consommation n'est qu'un élément d'une législation qui n'offre qu'un faible degré d'harmonisation dans ce domaine. La [directive définit certaines règles de base en matière de protection des consommateurs et de transparence](#), notamment la possibilité de se retirer

d'un contrat de crédit dans les 14 jours qui suivent, ainsi que la possibilité de procéder à tout moment au remboursement anticipé du crédit.

Bien qu'il n'existe pas de vaste cadre réglementaire de l'Union européenne qui couvre les prêts P2P, certains pays se sont dotés de régimes de réglementation en ce domaine, notamment la France, les Pays-Bas et l'Espagne.

États-Unis

En 2016, l'[Office of the Comptroller of the Currency \(OCC\) des États-Unis a annoncé son intention de publier des chartes bancaires nationales spécifiques aux entreprises de technologies financières](#). Cette initiative permettra aux entreprises de technologies financières qui recueillent des dépôts, émettent des chèques ou accordent des prêts (parmi d'autres activités bancaires traditionnelles) de fonctionner dans le cadre d'une norme nationale unique, ce qui leur permettrait d'agir à l'échelle du pays en échange d'un contrôle rigoureux par l'OCC. Parallèlement à cette annonce, l'OCC a également publié un document intitulé [Exploring Special Purpose National Bank Charters for FinTech Companies](#). Toutefois, de nombreux organismes de réglementation de l'État s'opposent aux chartes spécifiques aux technologies financières et plusieurs d'entre eux ont engagé des poursuites.

Plus récemment, le Congrès américain a adopté la [Financial Choice Act](#), (Loi sur le choix en matière financière), qui vise à amender certains éléments de la *Dodd-Frank Act* (promulguées en réaction à la crise financière de 2008). Comme proposé, la *Financial Choice Act* aurait pour effet d'éliminer les limites du montant qu'une entreprise peut recueillir au moyen du financement participatif; les exigences concernant les états financiers ou autres types d'information par l'émetteur; les exigences pour l'émetteur de produire des rapports annuels après avoir mobilisé des fonds;

et le risque de devenir par inadvertance un émetteur assujéti, étant donné que les acheteurs de ces titres ne sont pas pris en compte pour la limite d'actionnaires non agréés. Bien qu'il ne soit pas certain que le Sénat américain approuvera la *Financial Choice Act* dans sa forme actuelle, les organismes de réglementation des valeurs mobilières canadiens devraient se pencher sur la question de savoir si certaines des réformes proposées seraient bénéfiques pour le Canada.

Australie

En vertu de la loi australienne, les fournisseurs de produits de crédit sur le marché sont généralement tenus de détenir à la fois [un permis d'entreprise de services financiers](#) (comme n'importe quelle entreprise offrant des services financiers en Australie) et [un permis d'entreprise de crédit](#) (comme n'importe quelle entreprise exerçant des activités de crédit). Ces deux permis sont octroyés par l'Australian Securities and Investments Commission (Commission australienne des valeurs mobilières et des investissements [ASIC]). Certains fournisseurs peuvent solliciter des exemptions en agissant à titre de représentants, ou en recourant à une autorisation intermédiaire. L'ASIC a le pouvoir d'accorder une dispense lorsqu'il est possible de démontrer que se conformer aux exigences applicables représenterait un fardeau déraisonnable.

En décembre 2016, l'ASIC a publié sa version d'un bac à sable réglementaire. En vertu du guide de réglementation 257, « *Testing fintech products and services without holding an AFS or credit licence* », l'ASIC a ouvert une voie de recours aux entreprises désireuses de tester des produits avant d'obtenir un permis d'entreprise de services financiers en Australie. Parmi d'autres mesures, le guide 257 a instauré une « exemption de permis pour les technologies financières », qui permet aux entreprises admissibles (après en avoir avisé l'ASIC) de tester certains produits et services pendant 12 mois sans devoir demander un permis. À la suite de

la période des tests, les entreprises doivent fournir à l'ASIC un court rapport contenant des renseignements sur les clients et les plaintes, ainsi que les exigences réglementaires identifiées comme étant des barrières à la viabilité.

L'Australie a apporté des modifications à ses lois sur les valeurs mobilières afin de permettre à davantage d'entreprises d'avoir recours au financement participatif en capital par l'entremise d'une nouvelle catégorie d'intermédiaires agréés. Le nouveau cadre réglementaire permet à des entreprises

publiques non cotées possédant moins de 25 millions de \$ AU (environ 24,4 millions de \$ CA) en actifs et en revenus annuels de réunir des capitaux par le biais de plateformes de financement participatif, pour un montant maximal annuel de 5 millions de \$ AU (environ 4,9 millions de \$ CA), alors que les investisseurs particuliers peuvent investir jusqu'à 10 000 \$ AU (environ 9,758 \$ CA) par an et par entreprise. Les investisseurs bénéficient également à présent d'une période de rétractation de cinq jours ouvrables.

Conclusions et recommandations

Les plateformes de prêts P2P et les plateformes de financement participatif en capital font face à d'importantes barrières qu'elles devront surmonter pour réussir. Les prêteurs P2P et les plateformes de financement participatif en capital ont besoin d'un modèle d'affaires convaincant pour attirer les investisseurs hors des options de placement traditionnel et de leur rapport de confiance envers leurs institutions financières, et pour relever les défis associés au faible coût du capital qu'offrent les institutions financières sous réglementation

fédérale. Ils devront également remédier au manque de confiance et d'assurance chez les consommateurs envers leurs plateformes en raison d'un cadre réglementaire incertain et d'un régime de protection trop vague.

Les organismes de réglementation peuvent saisir l'occasion de créer un cadre capable d'assurer une réussite future à ce secteur, tout en continuant à jouer le rôle fondamental qui est le leur en matière de protection des consommateurs et des investisseurs.

Recommandation 1

Les organismes de réglementation des valeurs mobilières doivent continuer à fournir clarté et orientation dans le cadre applicable aux prêts P2P, notamment en ce qui a trait aux exigences et au processus pour obtenir une dispense des exigences relatives à la connaissance de son client, la connaissance de son produit, l'évaluation de la convenance au client et la production de prospectus, selon le cas, si les mesures de protection du consommateur adéquates sont en vigueur.

Recommandation 2

Les organismes de protection des consommateurs devraient veiller à ce que leur orientation et leurs exigences soient neutres sur le plan de la technologie et du mode de prestation. Les règles doivent être élaborées en fonction de principes et non prescrire la façon dont il faut les atteindre.

Recommandation 3

Les organismes de réglementation des valeurs mobilières doivent poursuivre leurs efforts d'harmonisation de leur approche concernant les dispenses de prospectus pour les modèles de gestion novateurs, notamment les prêts P2P et le financement participatif en capital, afin de s'assurer que les disparités dans leurs lois ne soient pas un frein à la concurrence et à l'innovation.

Recommandation 4

Les organismes de réglementation qui envisagent la création de « bacs à sable » devraient regarder ce qui se fait en la matière dans d'autres

pays, notamment au Royaume-Uni et en Australie, pour connaître les meilleures pratiques et les leçons apprises relatives aux prêteurs exploitant les technologies financières.

Recommandation 5

Les organismes de réglementation des IFRF devraient examiner les répercussions qu'ont les règles applicables aux accords de partenariat et à l'impartition sur la concurrence, l'innovation et la collaboration, afin de s'assurer que ces règles n'empêchent pas inutilement une IFRF d'exploiter l'ingéniosité des technologies financières, et que les cadres de gestion des risques sont bien en place.



COURTAGE ET CONSEILS D'INVESTISSEMENT

Des conseils d'investissement automatisés et abordables peuvent aider les Canadiens à faire croître leur épargne et encouragent une participation diversifiée dans les marchés financiers.

Contexte

En 2015, les titres en fonds de placement détenus par les Canadiens⁴⁹ atteignaient presque 1500 milliards de dollars, soit près de trois fois la valeur combinée de leurs placements en actions et obligations. Vu l'importance critique de l'épargne pour l'avenir, une importante industrie de professionnels de la finance existe pour aider les Canadiens à atteindre leurs objectifs en la matière en leur fournissant conseils et planification et en leur permettant d'accéder aux marchés financiers. Les foyers qui reçoivent des conseils financiers ont généralement montré de meilleurs résultats financiers.

« Conseil financier » est un terme générique qui regroupe un certain nombre de services fournis aux consommateurs, aux entreprises et autres entités. Il englobe la vente de titres ou autres produits de placement, les activités de conseil d'assurance, de conseil en matière d'endettement, de planification du patrimoine et de successions et autres services dans le cadre financier de la vie d'un client.

Cette étude porte spécifiquement sur cette partie de l'industrie des conseils, transformée par la technologie, en particulier avec l'arrivée des services de conseil en ligne et les plateformes de placement en ligne pour les clients particuliers (c.-à-d. les personnes et non les entreprises ou les programmes de grande envergure tels que les régimes de pensions ou d'assurance collective), qui sont un sous-groupe des divers services offerts par les conseillers financiers.

Les investisseurs particuliers bénéficient actuellement de nombreuses options d'achat de placement, avec des niveaux de recherche, des conseils et un contrôle variables, ainsi que des différences dans la façon dont les conseillers sont rémunérés.

Traditionnellement, les conseils étaient fournis en personne et les décisions étaient prises par les professionnels de l'investissement. Les changements dans la demande des consommateurs, combinés à l'arrivée des nouvelles technologies et de l'Internet mobile, ont

entraîné une nouvelle gamme d'outils pour les investisseurs particuliers. En quelques années à peine, les entrepreneurs en technologies financières ont pénétré le marché avec des produits et des services conçus pour profiter de ce changement, ciblant les clients qui ne souhaitent pas ou n'ont pas le temps dans la journée de rencontrer un conseiller pour discuter de planification financière.

Quelques-uns de ce que l'on appelle des « conseillers-robots », ou, plus justement, des « conseillers en ligne » (par opposition à la prestation de conseils par moyen traditionnel⁵⁰) réussissent bien; toutefois, des obstacles existent encore qui entravent leur croissance et leur capacité à exercer une pression à la baisse sur les prix. Certaines de ces barrières, comme dans les secteurs des paiements et des prêts, peuvent être attribuées directement à la réglementation, et d'autres non.

Écosystème en matière de conseils d'investissement

L'industrie d'aujourd'hui offre de nombreuses options aux investisseurs particuliers en termes de produits disponibles, de méthodes d'achat et de vente de ces produits, ainsi que du nombre d'entreprises offrant des services en la matière.

Malgré la pléthore d'options, en 2015, 78 % des produits de placement ont été émis par des institutions de dépôts (telles que les banques) et les assureurs⁵¹. Le processus de livraison par les filiales (d'une institution de dépôts ou d'une compagnie d'assurances) a été la forme la plus populaire de distribution, comptant pour environ 32 % de la distribution, les autres conseillers financiers et planificateurs réalisant 31 % de la distribution. [Selon l'ACVM, environ 4 % seulement des fonds ont été distribués en ligne ou par courtage à escompte en 2015.](#)

Offre de produits et services

Les investisseurs particuliers peuvent accéder à des fonds et des conseils de différentes façons, depuis l'investissement en gestion autonome jusqu'aux services de gestion de plein exercice des portefeuilles. Chaque canal offre un ensemble de caractéristiques différentes. Les produits

offerts aux investisseurs peuvent également différer, allant de la détention d'actions ordinaires jusqu'à la participation à des fonds communs de placement ou à des fonds négociés en bourse à coût moindre.

La présente étude porte sur les fonds communs de placement et les fonds négociés en bourse, en raison de leur popularité au Canada.

Les fonds communs de placement sont des produits constitués d'actions, d'obligations, de fonds du marché monétaires, de bons du Trésor, d'autres fonds communs de placement ou une combinaison de ces éléments. Les investisseurs peuvent acheter des fractions de parts et bénéficier de liquidité dans la mesure où ils peuvent revendre en tout temps ces fonds à l'émetteur. Les fonds communs de placement ont normalement des frais intégrés, appelés ratio des frais de gestion (RFG), exprimés en pourcentage de la valeur liquidative du fonds. Le RFG couvre les coûts de gestion du fonds, de transaction des titres au sein du fonds et, selon la méthode d'achat du fonds, la rémunération du courtier en valeurs pour le produit visé.

Les fonds négociés en bourse (FNB) sont semblables aux fonds communs de placement dans la mesure où ils sont constitués de types d'actions similaires. Mais, contrairement aux fonds communs de placement, ils sont négociés sur un marché boursier ouvert, ce qui signifie que seules des parts entières peuvent être achetées et vendues. De plus, les FNB n'offrent pas la même liquidité que les fonds communs; on ne peut vendre un FNB que s'il existe un acheteur⁵² et même si un acheteur est trouvé, il peut ne pas vouloir acheter tout le volume dont souhaite se défaire le vendeur. Les FNB sont eux aussi assujettis à des RFG; toutefois, ces RFG ont normalement un pourcentage bien inférieur à celui associé aux fonds communs de placement. Les frais de FNB sont donc moins élevés, en partie parce qu'ils ne requièrent pas une gestion active, mais aussi parce qu'ils sont basés sur l'échange, d'où l'absence de commissions.

Les courtiers à escompte (ou le canal de distribution autonome) offrent aux investisseurs l'accès à des produits sans offrir de conseil

personnalisé. Les investisseurs effectuent leurs propres recherches et décident eux-mêmes de leurs produits de placement. Ces transactions sont exécutées par la maison de courtage inscrite auprès de l'OCRCVM. En général, le canal de distribution autonome offre aux investisseurs un plus grand nombre de titres disponibles sur le marché (sauf si le titre est à distribution limitée). Les investisseurs paient normalement une commission par transaction, laquelle diffère selon le type de placement acheté. Ces frais varient d'un courtier à l'autre. Les frais assujettis aux produits eux-mêmes dépendent du type de placement; toutefois, dans le cas des fonds communs de placement, les investisseurs autonomes ont accès à des fonds de série D à frais réduits, qui typiquement s'accompagnent de RFG exclusifs de commissions intégrées.

Les entreprises de plein exercice diffèrent dans leurs gammes de services offerts. Certaines fournissent des services et des recommandations aux investisseurs basés sur des conversations avec eux et leur propre expertise, mais les décisions de placement demeurent la responsabilité de l'investisseur. Les gestionnaires de portefeuille sont des conseillers de plein exercice. Certains prennent des décisions de placement au nom des investisseurs en se basant sur leur expertise et leur connaissance du client; d'autres ne fournissent que des conseils et laissent l'investisseur choisir son type de placement. Les conseillers-robots au Canada se classent dans la catégorie gestionnaire de portefeuille. Ces types de conseillers peuvent être indépendants ou affiliés à une institution (telle une banque, une compagnie d'assurance ou une société de fonds de placement). Les conseillers de plein exercice et les gestionnaires de portefeuille traditionnels fournissent aussi fréquemment des produits ou des services complémentaires en même temps que les conseils sur les produits d'investissements, comme des conseils relatifs aux assurances et aux ventes, à la gestion de dettes ou au comportement financier. [Les conseillers de plein exercice sont généralement rémunérés de l'une \(ou d'une combinaison\) des quatre façons suivantes :](#)

- **salaire** payé par l'entreprise du conseiller en placement⁵³
- **frais de vente ou commissions** (dans le cas des fonds communs de placement, ces frais sont intégrés dans le RFG); la plupart des fonds sont vendus avec une commission inhérente
- **frais seulement**, par lesquels l'investisseur paie directement le conseiller (dans le cas des fonds communs de placement, les conseillers à frais seulement ne reçoivent pas de commission de la part de l'émetteur du fonds, d'où un RFG moindre)
- **combinaison de commissions et de frais**, qui combinent des frais payés par l'investisseur et une commission payée par l'entreprise du conseiller, ou par l'entremise du RFG

Les conseillers-robots dans le marché d'aujourd'hui fonctionnent sur une base de frais seulement.

Concurrence en matière de courtage et conseils d'investissement

Les courtiers en valeurs et les conseillers sont en concurrence au niveau des prix et des éléments autres que les prix. Ces éléments comprennent les frais perçus, le service à la clientèle (par exemple, la disponibilité d'un conseiller à répondre aux questions, les heures d'ouverture des bureaux, etc.), la façon dont le conseil est fourni et la rentabilité du portefeuille ou la performance des placements basée sur le conseil donné. De plus, les courtiers et les conseillers en investissement peuvent offrir de nombreux services complémentaires à leurs clients, par exemple la planification successorale, la gestion des assurances ou l'offre de formation et de guidance de base au sujet des comportements financiers.

Transparence des prix et l'enjeu de l'agent principal

Les investisseurs particuliers font souvent face à l'impossibilité de comparer de façon exacte les coûts inhérents aux conseils, les commissions

intégrées n'étant pas clairement définies dans les publications de marketing des fonds communs de placement⁵⁴. Par conséquent, les conseillers payés par commissions intégrées peuvent souvent offrir des conseils « gratuits » à l'investisseur. Bien sûr, ceci n'est pas toujours le cas. Mais les investisseurs qui font affaire avec ces conseillers peuvent se retrouver à payer plus qu'ils ne le feraient avec un conseiller à frais seulement ou en achetant directement des fonds. Parallèlement, grâce aux commissions intégrées, les conseillers peuvent offrir des conseils sans coût initial, d'où un plus large accès potentiel à des conseils pour les Canadiens, en particulier pour ceux qui ont un faible montant de placement, dont les connaissances financières sont limitées ou qui manquent de temps pour mener leur propre recherche et exécuter les transactions. Toutefois, le manque de transparence des commissions liées aux fonds communs de placement complique la comparaison et le magasinage de conseils financiers, limitant ainsi l'efficacité des conseillers concurrents.

L'opacité des commissions intégrées a également accru le problème principal-agent qui pourrait exister dans les industries où les clients comptent sur l'expertise d'un fournisseur pour la prise de décisions. Lorsque deux fonds substantiellement semblables sont disponibles et qui seraient, par exemple, convenables pour un client, le conseiller peut être incité à recommander le fonds à commission plus élevée, en tablant sur le manque de transparence. De même, les conseillers qui travaillent comme représentants d'importants émetteurs de fonds (p. ex. de grandes banques et compagnies d'assurance) peuvent être plus portés à recommander les fonds émis par leur entreprise, plutôt que des fonds offerts à moindres coûts. Finalement, l'investisseur se retrouve à payer plus (et à économiser moins) que sur un marché dont les coûts sont transparents, et ne se voit proposer qu'un choix de produits limité à un sous-groupe par rapport à ce qui existe réellement.

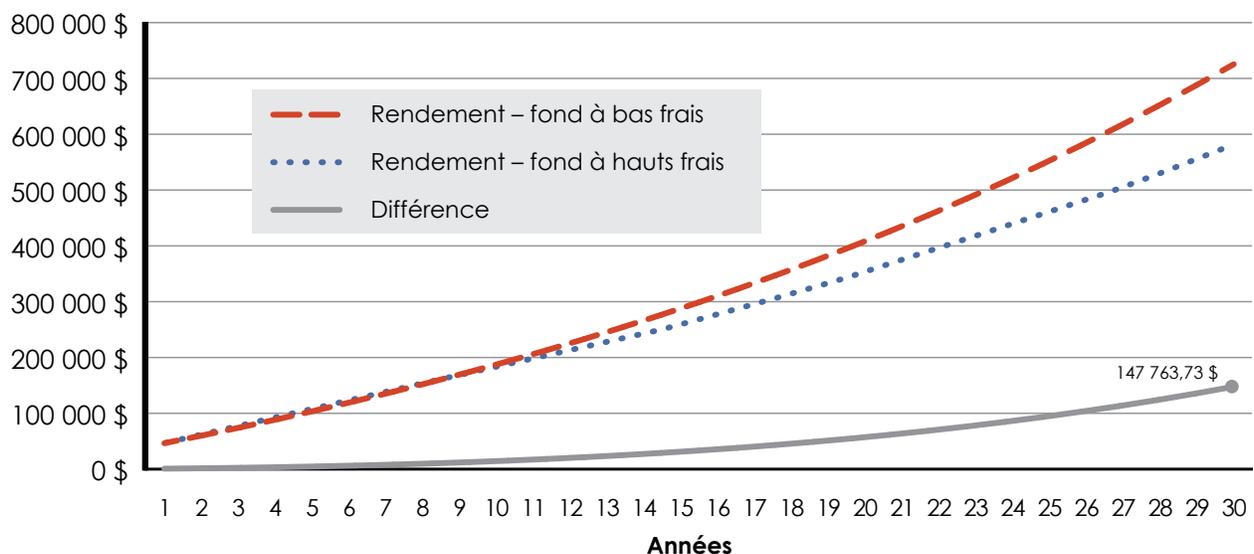
Pour répondre à ce problème, les organismes de réglementation des valeurs mobilières dans chaque province et territoire ont œuvré en collaboration pour demander une meilleure divulgation des frais et des commissions payés aux conseillers.

[Les exigences relatives aux coûts et à la valeur des conseils sont expliquées en détail dans le document Relation client-conseiller - Modèle 2 \(MRCC2\) entré en vigueur en 2016.](#) En conformité avec le modèle MRCC2, les investisseurs reçoivent à présent des relevés périodiques affichant le montant qu'ils paient pour les conseils, qu'ils les aient reçus ou non. C'est là une importante première étape pour faciliter le changement de fournisseur. Toutefois, malgré la réglementation qui exige une divulgation de ces coûts au moment d'ouvrir un compte, [un récent exercice d'évaluation mystère a révélé que les frais n'étaient abordés avec les clients qu'environ la moitié du temps et que la rémunération du conseiller n'était abordée qu'une fois sur quatre.](#) Étant donné l'asymétrie des informations inhérentes dans les relations client-conseiller, pour assurer vraiment la transparence, de tels coûts devraient être indiqués dans tous les documents marketing des fonds sous une forme claire et facile à comprendre, en prenant en compte que de nombreux investisseurs particuliers ne possèdent pas de solides connaissances financières.

Les conseillers-robots font leur entrée sur le marché du courtage

Répondant au changement des demandes des clients, les conseillers-robots ont pris comme clientèle cible les consommateurs à la recherche de conseils de base et d'une gestion de portefeuille simple en ligne. Les conseillers-robots offrent une gamme limitée de services qui peuvent ne pas correspondre à ce qui serait offert grâce à une relation personnelle entre un client et son conseiller ou grâce aux conseils relatifs aux services complémentaires d'entreprises de plein exercice. En proposant des FNB à coût moindre et en opérant avant tout à partir de modèles à frais seulement et à combinaison de commissions et frais, les conseillers-robots se présentent comme des solutions de rechange à faible coût par rapport aux conseillers financiers en place. En tirant parti de la technologie pour recueillir des informations et en utilisant des stratégies d'investissement basées sur des

Figure 4 – Investissement initial de 20 000 \$, avec 1 000 \$ de versements mensuels sur 30 ans



*En supposant : 4,5 % croissance moyenne du marché

modèles de portefeuille, ces nouveaux concurrents du milieu des technologies financières ont pu répondre aux besoins des clients à la recherche de conseils et de gestion de portefeuille, mais qui ne souhaitent pas rencontrer en personne un conseiller financier ou qui n'ont pas les ressources nécessaires pour ce faire.

La différence entre les fonds communs de placement avec commissions intégrées et les fonds achetés directement peut être importante. En 2015, le fournisseur de données [Morningstar a révélé que dans les fonds communs de placement canadiens, la portion des RFG liée aux frais de conseils était généralement de 100 points de base \(1 %\)](#). Ce pourcentage équivaut à une différence de 60 \$ à 500 \$ pour un investissement de 1 000 \$ en un an seulement, soit 300 \$ sur trente ans, ou 30 % des 1 000 \$ investis à l'origine (en excluant le réinvestissement des économies).

Pour illustrer cet impact, la figure 4 représente la différence de coûts qu'un investisseur paierait pour deux fonds similaires. Le premier facture des frais supérieurs (p. ex. le RFG 2 %) alors que le deuxième facture des frais inférieurs (0,5 % de frais de conseil et un RFG de 0,25 %). Ces chiffres représentent bien la différence entre un courtier en épargne collective, avec qui les investisseurs paient

un RFG d'environ 2 %, et les conseillers-robots, avec qui des frais de base sont facturés et qui utilisent des fonds négociés en bourse pour concevoir un portefeuille⁵⁵.

Ces frais moindres facturés par les conseillers-robots peuvent potentiellement réduire les barrières auxquelles se heurtent les investisseurs moins riches. Ces conseillers-robots pourraient rejoindre les consommateurs qui ne reçoivent pas encore de conseils et dans des secteurs où la concurrence est faible.

Utilisation de la technologie pour réduire les frais

Les conseillers-robots peuvent potentiellement tirer parti des avantages que sont des coûts et des frais inférieurs. En exploitant la technologie et grâce à l'automatisation du processus, ces conseillers-robots peuvent réduire le coût marginal de gestion d'un portefeuille supplémentaire. Par l'utilisation de modèles de portefeuille basés sur des modèles de profil d'investisseur, ils peuvent grandement diminuer le temps et les coûts de rencontre avec les clients. Sans avoir besoin de requérir à un réseau de succursales de conseillers et à plusieurs bureaux, les conseillers-robots sont à même d'opérer à des coûts nettement plus faibles que les opérateurs traditionnels de l'industrie, poussant ainsi les autres entreprises

à abaisser leurs coûts pour demeurer concurrentielles. Et, bien que le développement d'algorithmes et d'interfaces utilisateur puisse imposer des coûts irrécupérables plus élevés que ceux des entreprises en démarrage employant un modèle de conseils traditionnel, le coût marginal subséquent par client peut se révéler nettement inférieur⁵⁶.

[L'échelle joue un grand rôle dans les gains en efficacité des coûts](#). La capacité des conseillers-robots à continuer à réduire les prix repose sur la consolidation et l'accroissement de la base clientèle tout en gardant un niveau stable de productivité de l'automatisation. Alors qu'en utilisant ces nouveaux modèles de gestion les conseillers-robots font face à de hauts coûts irrécupérables liés aux approbations réglementaires et au développement de logiciels, ils doivent être en mesure d'obtenir un nombre suffisant de clients pour recouvrer ces coûts et rester ainsi des concurrents efficaces.

Différenciation des produits et concurrence autre que par les prix

L'avantage concurrentiel de ces modèles de gestion par technologies financières va au-delà d'offrir des conseils en matière de placements, mais à un prix inférieur. Les plateformes de conseils-robots offrent certains services différents de ceux des conseillers traditionnels, d'où la possibilité d'attirer les investisseurs dont les préférences en matière de services de conseils sont très différentes. Par exemple, le processus d'entrée peut être totalement automatisé et effectué de façon électronique (selon la qualité du questionnaire et la robustesse du processus), attirant les investisseurs technologiquement plus avancés et ceux moins enclins à rencontrer un conseiller en personne. Les investisseurs cherchant à faire des rencontres en personne ou à avoir une relation directe avec leur conseiller pour recevoir des conseils personnalisés auront moins tendance à se tourner vers les conseillers-robots.

Les traditionnels fournisseurs de conseils ont pris bonne note de ce changement potentiel dans les préférences des clients pour des services en

ligne plus simples et plus rapides. D'importantes institutions financières ont développé des plateformes offrant un accueil électronique et des options d'autonomie à leurs clients. D'autres travaillent maintenant en partenariat avec de nouveaux conseillers-robots pour atteindre le segment du marché que ce modèle de service intéresse.

Bien que des conseillers-robots aient fait leur entrée sur le marché, certains obstacles demeurent, qui limitent l'impact concurrentiel que les technologies financières peuvent avoir dans cette industrie.

Barrières à l'entrée qui ne sont pas directement attribuables à la réglementation

Un élément essentiel d'un marché concurrentiel est la capacité des consommateurs à changer facilement de fournisseurs d'un bien ou d'un service. Si ce changement peut s'effectuer facilement, les consommateurs seront plus enclins à le faire advenant une offre plus intéressante. En réponse à cette menace permanente, les entreprises doivent s'assurer que leurs prix et services à leurs clients offrent une bonne valeur. Si elles ne le font pas, elles risquent de perdre des clients au profit de la concurrence. Dans un marché concurrentiel, les entreprises innovent sans cesse pour garder une longueur d'avance sur la concurrence et attirer et garder des clients.

Transparence des prix

Pour déterminer si un changement de fournisseur concurrent entraînera des coûts plus bas, les consommateurs doivent pouvoir cerner facilement le prix d'un bien ou d'un service.

De nombreux biens et services ont leurs prix clairement indiqués dans la publicité et les consommateurs savent ce qu'ils obtiendront pour leur achat. [Dans le secteur du courtage et des conseils d'investissement](#), toutefois, ces frais [sont souvent passés sous silence par les courtiers en valeurs face aux consommateurs](#)⁵⁷ ou ils sont intégrés dans le RFG, faussant la

perception du consommateur sur le prix du conseil. Une [banque à technologies financières a découvert que près de la moitié \(soit 47 %\) des investisseurs ignorent que leur conseiller est payé pour ses conseils.](#)

En raison de l'impossibilité de comparer les prix payés pour les conseils, les investisseurs ne peuvent déterminer s'ils reçoivent l'offre la plus concurrentielle.

Les changements qu'apporte le MRCC2 concernant la présentation des informations au client représentent un pas important vers plus de transparence des frais et des interactions plus claires entre les conseillers et leurs clients. Les conseillers en place et ceux qui sont arrivés récemment dans l'industrie avec qui le Bureau a discuté étaient, dans l'ensemble, en faveur de l'initiative. Bien qu'il soit sans doute trop tôt pour l'affirmer, on s'attend à ce qu'une meilleure divulgation des informations sur les coûts des conseils entraîne au moins certains changements de fournisseurs chez les consommateurs. Certaines preuves montrent qu'une précision supplémentaire dans la divulgation des investisseurs a mené à une meilleure sensibilisation des consommateurs relativement au coût des conseils.

Dans sa soumission au Bureau, un groupe de défense des droits des consommateurs a déclaré qu'il croit que « [traduction] le secteur des services des conseils financiers en ligne est prêt à tirer parti du sentiment de frustration chez certains investisseurs canadiens quand ils découvrent le coût des conseils financiers reçus ». En fait, ce groupe suppose que la concurrence va s'accroître, tandis que les intervenants de l'industrie prennent conscience d'un risque potentiel de pertes des ventes et qu'ils y réagissent activement, comme on l'a constaté aux États-Unis⁵⁸.

Une plus grande transparence du montant des frais peut également aider à surmonter le problème principal-agent qui existe dans l'industrie en diminuant les irrégularités entre les renseignements fournis entre les courtiers en valeur.

Littératie financière et confiance

Si les Canadiens manquent de connaissances financières pour comprendre l'impact des frais moins élevés sur leurs économies générales et sur la croissance de leurs investissements, une meilleure divulgation de l'information ne sera pas, en soit, suffisante pour les encourager à magasiner pour des conseils. Des sondages ont montré que les Canadiens possèdent un faible niveau de littératie financière concernant les placements et la façon dont ils fonctionnent. En conséquence, ces investisseurs font grandement confiance à leurs institutions financières et à leurs conseillers.

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a pris note de cet enjeu et a émis l'avis suivant dans un document de consultation sur les commissions intégrées : « [Dans la mesure où les clients ne s'en remettent pas à la divulgation des informations dans leurs décisions d'investissement, les avantages découlant de cette divulgation peuvent être limités. Ces clients restant mal informés sur les frais globaux de compte et la performance de leurs placements; ils ne poseront pas de questions pertinentes ni n'évalueront pas les services de conseils offerts](#) ».

En outre, la divulgation des informations va au-delà de l'enjeu des prix. Pour que les consommateurs puissent comparer les niveaux de service, il est important qu'ils comprennent quels services sont offerts par un conseiller particulier, et lesquels ne le sont pas. Certains conseillers sont limités dans les produits qu'ils offrent, que ce soit dans le type de fonds qu'ils vendent ou les émetteurs qu'ils représentent. De la même façon, un conseiller-robot pourrait ne pas offrir de guidance financière ou de conseils sur la planification de la pleine retraite. Les consommateurs doivent pouvoir facilement comparer les niveaux de service et les offres de divers conseillers.

Coûts de changement de conseiller

Outre l'effort que requiert le changement de conseiller financier (recherche et comparaison

des prix, compréhension des services offerts et leur qualité), cette décision entraîne des coûts plus tangibles pour le consommateur. Ils comprennent le temps requis pour définir de nouveaux comptes, les coûts et le temps associés aux transferts des actifs ou des comptes (et les coûts ou les pénalités liés à la vente anticipée de placements ou à un rachat au besoin) et, dans certains cas, les frais de fermeture de compte.

Certaines entreprises utilisant des conseillers-robots ont informé le Bureau que le transfert de fonds vers leur entreprise pouvait être long, avec des transferts manuels pouvant prendre jusqu'à un mois pour s'effectuer au complet. Le Bureau a également appris qu'il existe des [règles régissant les transferts de compte](#) et que le changement au moyen du système de Transfert de compte en ligne sur avis (ATON)⁵⁹, prenait au maximum dix jours ouvrables. Bien que le processus s'effectue par le biais de réseaux informatiques, de nombreuses institutions exigent encore un formulaire papier à remplir pour que le transfert puisse s'effectuer. Certains actifs peuvent même ne pas pouvoir être transférés, soit parce que le produit est un produit exclusif non offert par les concurrents (comme certains certificats de placement garanti) ou parce que le nouveau conseiller ciblé ne vend pas ce type de placement ou cette gamme de produits. Certains investisseurs recourent donc au transfert manuel (rachat des placements dans l'institution d'origine puis dépôts monétaires et rachat des produits dans l'autre institution), bien que les restrictions et les périodes de rétention puissent ralentir le processus⁶⁰. En notre ère numérique où les clients sont maintenant habitués à des solutions instantanées en appuyant simplement sur une touche, nombreux peuvent être découragés par ce temps d'attente ou la nécessité de remplir des formulaires. Ceci est particulièrement vrai lorsqu'ils s'enregistrent pour un service en ligne seulement et qu'ils ont toujours fait toutes leurs transactions en ligne.

Le Bureau a également entendu que certaines institutions financières chargent des frais aux consommateurs pour transférer ou fermer leurs comptes. Ces frais peuvent prendre la forme d'un montant fixe ou d'un frais par transaction

et par action. Dans le cas où plusieurs produits sont transférés, les frais peuvent représenter un montant considérable⁶¹. Par exemple, un simple transfert ou la clôture d'un compte d'épargne libre d'impôt dans une banque peut coûter 50 \$ au client. Lorsqu'un client possède un compte de placement, un compte d'épargne libre d'impôt et un compte de Régime enregistré d'épargne retraite, avec des frais du même ordre le coût du changement de fournisseur pour des produits non complexes peut grimper à 150 \$. Ces frais de changement peuvent apparaître comme plus coûteux que les avantages qu'apporterait le changement, dissuadant ainsi un consommateur de le faire. Mais c'est là une présomption malavisée, qui montre bien l'importance d'encourager une plus grande littératie financière chez les consommateurs.

Barrières technologiques au changement

Lorsqu'un client change de conseiller en faveur d'un conseiller-robot, cela peut être en partie pour les attentes liées à une expérience électronique en ligne. Toutefois, des barrières peuvent surgir. En particulier, ce n'est pas encore toute l'industrie qui accepte les formulaires ou les signatures électroniques. Alors que les organismes de réglementation et organismes d'autoréglementation ont généralement autorisé l'utilisation d'envoi de documents et la signature sous forme électronique, quelques participants de l'industrie ont signalé au Bureau que certains conseillers traditionnels continuent d'exiger des formulaires à soumettre en personne ou par l'entremise d'un autre moyen que par voie électronique, assujetti d'une signature, pour autoriser le transfert de certains comptes.

Les lois d'application générale régissant le commerce électronique reconnaissent les signatures sous forme électronique. La législation fédérale définit une signature électronique comme « [une signature qui consiste en une lettre ou plusieurs lettres, caractères, chiffres ou autres symboles sous une forme numérique intégrée, mise en pièce jointe ou associée à un document électronique](#) ». Les lois provinciales en matière de commerce électronique ne

prescrivent pas nécessairement un format pour une signature électronique et la considèrent comme équivalente à une signature physique. Par exemple, la Colombie-Britannique définit une signature électronique comme « une information sous forme électronique qu'une personne a créée ou adoptée afin de signer un dossier et qui est intégrée, mise en pièce jointe ou associée audit dossier ».

Il existe des exceptions par lesquelles une signature électronique n'est pas considérée comme équivalente, par exemple, pour les documents relatifs à des testaments, fiducies, procurations (pour les affaires financières ou les soins personnels liés à une personne) ou les transferts de terres. Une signature physique est encore exigée pour ces documents, et dans le contexte des conseils, c'est également le cas pour désigner un bénéficiaire pour un compte enregistré.

Certains participants du marché peuvent hésiter à accepter des formulaires et signatures électroniques en raison de la potentielle incertitude qui existe⁶² ou des divergences entre les règlements provinciaux sur le commerce électronique. Combiné aux exceptions qui demeurent concernant l'utilisation de signatures physiques, cette situation peut décourager les participants de l'industrie à accepter des documents et des signatures sous forme électronique, d'où une barrière pour les fournisseurs de services basés sur l'électronique. En parallèle, ce faible taux d'adoption peut également s'expliquer par l'existence de conseillers traditionnels n'ayant pas encore investi dans la technologie requise pour accepter et traiter des formulaires et signatures électroniques.

Barrières à l'entrée attribuables à la réglementation

Les activités des participants dans l'industrie des valeurs mobilières sont réglementées au niveau provincial et territorial par les organismes de réglementation des valeurs mobilières pertinents. Deux des pierres angulaires pour la réglementation du domaine sont la protection des investisseurs et l'efficacité du marché des capitaux. Les organismes de réglementation

des valeurs mobilières surveillent la négociation des titres, l'inscription des courtiers et la conformité aux exigences de divulgation; participent à des initiatives en matière d'éducation des investisseurs; et font respecter les lois et règlements sur les valeurs mobilières. En outre, les courtiers en valeurs sont régis par un organisme d'autoréglementation selon le type de courtier. Par exemple, l'OCRCVM régit la conduite des courtiers en valeurs et l'ACCFM, la conduite des courtiers en fonds communs de placement. Les exigences d'inscription sont définies dans un instrument harmonisé (Instrument national 31-103). Alors que l'inscription seule ne représente pas une barrière importante à l'entrée des conseillers-robots, certaines exigences réglementaires imposées sur les courtiers en valeurs inscrits peuvent créer des obstacles involontaires pour ces conseillers, nuisant à leur capacité de croissance et de concurrence face aux conseillers et institutions traditionnels.

Obligation d'évaluation de la convenance au client

En vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, les courtiers en valeurs ont un devoir de diligence concernant l'assurance que les placements offerts conviennent à un client spécifique. Un conseiller détermine la convenance des offres par des conversations avec les clients pour comprendre leur tolérance au risque, leurs objectifs de placement et leur horizon de placement. Pour se conformer à cette exigence, un conseiller doit recueillir assez d'informations sur un client pour respecter la norme de la connaissance de son client, mais aussi connaître suffisamment bien les produits qu'il vend pour respecter la norme de la connaissance de son produit.

L'exigence de convenance au client fournit un certain niveau de protection à l'investisseur en l'assurant que le conseiller ne lui recommandera ou ne lui vendra pas des produits qui ne correspondent pas à ses objectifs de placement. Par exemple, un portefeuille diversifié de titres volatiles devrait être jugé non convenable pour un investisseur qui craint les risques et qui souhaite investir sur un court horizon tout en

préservant son capital. Les exigences relatives à la connaissance de son client et à la connaissance de son produit garantissent que le conseiller possède toute l'information nécessaire pour protéger l'investisseur dans ce type de scénario.

L'obligation d'évaluation de convenance au client, toutefois, ne signifie pas qu'un conseiller doit offrir les placements convenables aux coûts les plus bas. Prenons l'exemple de deux fonds identiques et convenables pour un investisseur : le premier a un faible RFG et une commission intégrée minimale, alors que le second possède un RFG plus élevé et un montant de commission supérieur. Le conseiller n'est pas obligé de recommander l'option la plus économique; en fait, il sera incité à recommander le fonds à plus forte commission, en tenant pour acquis que ce client hypothétique, comme de nombreux investisseurs particuliers canadiens, ne comprend pas les frais associés ou le fait qu'il paie pour ce conseil.

Bien que les obligations d'évaluation de convenance au client, de connaissance de son client et de connaissance de son produit représentent d'importantes mesures de protection des consommateurs, elles peuvent représenter une barrière empêchant les conseillers-robots d'être concurrentiels. Traditionnellement, les conseillers respectent l'exigence de connaissance de son client et effectuent des évaluations de convenance au client par le biais de conversations, de rencontres et d'appels téléphoniques auprès des clients. Les conseillers-robots, de leur côté, utilisent des questionnaires en ligne et le clavardage pour recueillir des informations de connaissance de son client. Les organismes de réglementation des valeurs mobilières ont généralement accepté ce modèle d'affaires, en publiant en 2015 un guide destiné aux gestionnaires de portefeuille en ligne, qui définit les attentes pour la collecte des renseignements de connaissance de son client. Les organismes de réglementation des valeurs mobilières devraient être félicités pour ces efforts.

Des enjeux apparaissent toutefois sur deux fronts. Premièrement, les conseillers-robots qui ont reçu l'approbation d'exercer leurs activités au Canada doivent avoir des [représentants-conseils \(RC\) agréés qui participent activement à la prise de décision de portefeuille](#). Un RC participe à l'adéquation entre clients et portefeuilles, au rééquilibrage des portefeuilles, aux décisions d'achat et de vente et à tout processus exigeant une évaluation de la convenance au client. C'est là un aspect qui peut entraver le développement d'une correspondance automatisée des portefeuilles à partir de modèles de portefeuille et de modèles de profil d'investisseur tirés des informations de connaissance de son client. Il peut aussi entraîner des coûts plus élevés pour les conseillers-robots au fur et à mesure que ces entreprises prennent de l'expansion. Au lieu de réduire leurs coûts marginaux en tirant parti de la technologie, les conseillers-robots pourraient se retrouver avec des coûts marginaux (et fixes) accrus quand ils doivent embaucher plus de RC pour satisfaire à l'exigence, éliminant ainsi l'avantage concurrentiel de l'automatisation⁶³.

Deuxièmement, le guide fourni par les organismes de réglementation des valeurs mobilières requiert que les questionnaires pour conseiller-robot représentent une « [discussion pertinente](#) » en utilisant des questions comportementales qui permettent d'obtenir l'information nécessaire pour la connaissance du client et pour identifier le risque, empêchent que les clients ne continuent le processus avant d'avoir répondu aux questions, identifient des irrégularités et offrent des explications à l'investisseur sur le sens des termes et concepts utilisés. De plus, ces questionnaires doivent être plus que des « [cases à cocher](#) ».

Alors que les conseillers-robots peuvent utiliser la technologie et des algorithmes pour se conformer à ces exigences, ils sont également sujets au même contrôle rigoureux que les conseillers traditionnels. Les organismes de réglementation ayant pour tâche de s'assurer que ces mesures de protection essentielles des investisseurs sont correctement appliquées peuvent eux aussi bénéficier de l'utilisation de la technologie. Les questionnaires en ligne

créent un enregistrement exact de l'échange entre un conseiller-robot et le client, ce qui facilite la vérification de la solidité du processus de collecte des informations de connaissance de son client afin de s'assurer qu'il a été mené de façon appropriée et précise; en comparaison, la tâche de vérifier exactement quelles questions ont été posées durant une conversation de personne à personne peut être plus ardue.

Les organismes de réglementation des valeurs mobilières ont cerné certains risques liés aux technologies financières dans ce domaine, notamment les risques de cybersécurité, les questionnaires inappropriés et les algorithmes comportant des erreurs (pour la norme de connaissance de son client, mais aussi au niveau de l'équation entre portefeuilles et investisseurs). Plus important encore, toutefois, est le besoin de recours des clients et de mesures de protection renforcées pour ces investisseurs. Ces enjeux renvoient directement à la responsabilité concernant les conseils donnés ou les actions prises par le conseiller-robot. Bien que les organismes de réglementation des valeurs mobilières n'aient pas encore reçu de proposition pour des conseils entièrement automatisés, étant donné les risques inhérents la perspective pour les Canadiens de se voir offrir ce mode de conseil semble assez lointaine. Parallèlement à leur croissance, les conseillers-robots voient leurs coûts augmenter, et ils peuvent se retrouver face à l'incapacité d'exploiter davantage la technologie dont ils essaient de tirer parti pour battre les concurrents au niveau des prix.

Vérification de l'identité

À l'instar des ESM et des prêteurs, les courtiers en valeurs mobilières (y compris les conseillers-robots) doivent respecter les lois et règlements en matière du Régime canadien de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement des activités terroristes. En ce qui concerne les conseillers-robots, les exigences de vérification de l'identité de ce régime peuvent représenter des défis uniques vis-à-vis les conseillers traditionnels ou les institutions dotés d'un réseau de succursales. Alors que le Bureau a entendu que les exigences en vertu de la LRPCFAT sont

coûteuses et qu'elles favorisent les établissements physiques (où la vérification d'identité peut être aussi simple que montrer un permis de conduire), de récents développements ont grandement amélioré la possibilité des conseillers de satisfaire à cette exigence de vérification d'identité de façon entièrement électronique.

En 2016, à la suite de modifications apportées à la LRPCFAT, le CANAFE a mis à jour son guide à propos de la [vérification d'identité](#). Il a en particulier ajouté la possibilité d'avoir recours à un dossier de crédit existant depuis au moins trois ans, ainsi qu'à un double processus par lequel l'identité peut être vérifiée à partir de deux sources fiables et indépendantes. La méthode de double processus peut s'exécuter de façon entièrement électronique, en utilisant, par exemple, un microdépôt et un dossier de crédit existant depuis au moins six mois.

Fragmentation entre les territoires de compétence

Plusieurs conseillers-robots ont mentionné que le Canada est un pays relativement petit en termes de clients potentiels. Du point de vue d'un fournisseur de services, une réglementation fragmentée ne peut que nuire à l'innovation⁶⁴. Dans un contexte de fragmentation, un petit marché se sous-divise en marchés plus petits. Le fardeau supplémentaire que crée chaque nouveau niveau de réglementation est un obstacle à l'entrée de plus petits joueurs comparativement aux fournisseurs bien implantés présents sur le marché depuis longtemps et dotés de cadres réglementaires en place.

Sur la scène canadienne où existent plusieurs autorités compétentes internes, même si la plupart d'entre elles cherchent à promouvoir l'innovation, une entreprise qui opère dans l'ensemble des provinces se conformera à tous les règlements les plus restrictifs afin de pouvoir être plus facilement conforme aux exigences. Dans ce scénario, la diffusion des innovations en technologies financières au niveau de tous les territoires de compétence peut être fortement ralentie. Une situation qui souligne l'importance d'harmoniser afin de soutenir l'innovation et la concurrence dans ce secteur,

par exemple par l'entremise d'initiatives telles que le [bac à sable réglementaire](#) qu'ont récemment introduit les ACVM. Alors qu'un conseiller en place souhaiterait mettre en œuvre un nouveau modèle de gestion ou utiliser de nouvelles technologies, les coûts de conformité réglementaire associés à des différences même subtiles entre les lois pourraient mettre un frein à son initiative⁶⁵. L'institution doit évaluer le coût d'application d'un ensemble de normes de conformité restrictives à l'échelle du pays par rapport au coût d'application de jusqu'à 13 différentes normes de conformité pour traiter des potentiellement différentes approches d'application de la loi sur un règlement identique ou semblable.

Des économies d'échelles existent dans le coût de la conformité. De plus petits nouveaux venus et participants du marché ont indiqué au Bureau ne pas posséder les équipes de conformité établies qu'ont les plus grandes entreprises en place⁶⁶. Alors que les organismes de réglementation ont lancé des initiatives telles que la rampe de lancement de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), l'équipe de soutien des technologies financières de l'Autorité des marchés financiers (AMF), l'équipe technique de la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique (CVMCB) et le bac à sable réglementaire des ACVM, en plus de plusieurs pôles d'activités qui ont émergé pour mettre en commun leurs ressources, le fardeau restera toujours plus lourd pour les plus petits participants. Toutefois, le Bureau a appris que les plus importants participants du marché sont confrontés à des déséconomies de diversification, étant donné qu'ils offrent souvent plus de produits et des services plus diversifiés à leurs clients, et donc qu'ils font face à un fardeau supplémentaire en raison du nombre de régimes réglementaires auxquels ils sont assujettis pour chaque produit ou service offert⁶⁷.

En raison de la nature provinciale de la réglementation dans cette industrie, les participants doivent s'inscrire dans chaque province dans laquelle ils souhaitent vendre leurs services. En termes de réglementation des valeurs, ce processus est simplifié grâce à un système de « passeport » mis en place entre la plupart des

organismes de réglementation des valeurs mobilières. Toutefois, afin de respecter leurs exigences dans le cadre de la loi sur l'enregistrement des sociétés, les participants, y compris les conseillers-robots, doivent avoir au moins un agent pour justification dans chaque province dans laquelle ils fournissent des services aux clients et y payer des coûts d'enregistrement. L'exigence d'avoir un agent pour justification a pour but d'assurer qu'une personne est présente pour accepter le processus de service, advenant que la société fasse l'objet de poursuite dans une province donnée.

Bien qu'il n'y ait aucun avantage concurrentiel à avoir une présence physique dans chaque province où ils exercent leurs activités (comme faciliter la vérification d'identité à des fins de lutte contre le blanchissement d'argent ou offrir un point physique de vente), les fournisseurs de services en ligne sont tenus de s'enregistrer dans chaque territoire de compétence d'opérations et d'y investir dans un agent pour justification⁶⁸.

Un conseiller-robot qui souhaite maintenir ses coûts à un faible niveau en tirant parti de la technologie pour opérer à partir d'un lieu unique à l'échelle du Canada (ou même en nuage) découvrira que même de petits obstacles tels que l'exigence d'un agent pour justification peuvent contribuer à faire grimper les coûts.

Développements sur la scène internationale

Le système fédéraliste canadien offre des défis uniques aux organismes de réglementation et aux conseillers-robots des technologies financières souhaitant entrer sur le marché.

Cependant, les enjeux liés à la connaissance du client, à l'évaluation de convenance au client, à l'automatisation et à la vérification d'identité ne sont pas spécifiques au Canada. Les organismes de réglementation de partout au monde ont été confrontés aux mêmes enjeux pour les résoudre dans un contexte de valeurs mobilières et peuvent fournir des conseils utiles.

En ce qui a trait aux exigences relatives à l'automatisation, à la connaissance de son client et à l'évaluation de la convenance au client, le Canada accuse un certain retard par rapport à ses pairs. Des 17 administrations ayant participé à l'étude lancée par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) sur les conseils automatisés, 11 ont indiqué avoir dans leur pays des entreprises de conseils automatisés. De ces pays, seulement trois, soit le Canada, l'Indonésie et la Corée du Sud, ne possèdent que des entreprises hybrides, par opposition à la combinaison de modèles hybrides et entièrement automatisés. En Indonésie, cette situation s'explique par les décisions commerciales des participants au marché des valeurs mobilières. En Corée du Sud, au moment de la publication de cette étude, les exigences réglementaires portant sur les conseils financiers entièrement automatisés étaient en cours de changement.

Au Royaume-Uni, la FCA a publié un guide abordant la question de la collecte d'information « pas en personne » pour la connaissance de son client, qui indique clairement l'importance de la qualité des questionnaires et de leur conception afin de s'assurer qu'ils permettent de recueillir des renseignements suffisants de connaissance du client.

En Australie, l'ASIC a publié le document [*Regulatory Guide 255 Providing digital financial product advice to retail clients*](#) en 2016. Ce guide fournit une orientation pour la collecte des informations aux fins de connaissance de son client par le biais de questionnaires en ligne et décrit la façon dont les entreprises devraient surveiller leurs systèmes afin de s'assurer qu'ils respectent les exigences d'évaluation de convenance au client de l'ASIC. En particulier, le *Regulatory Guide 255* précise qu'un fournisseur de conseils agréé est tenu de s'assurer que les employés de l'entreprise qui comprennent la technologie utilisée pour fournir des conseils soient capables d'examiner le conseil généré par les algorithmes. Bien qu'il ne soit pas nécessaire qu'une personne examine chaque transaction ou décision de planification, il doit exister quelqu'un qui est disponible pour vérifier que les normes en matière de protection du consommateur, de connaissance du client et de connaissance du produit sont respectées et mises en application. Le guide ajoute aussi que des vérifications des algorithmes et des recommandations émises par le logiciel de l'entreprise doivent être effectuées régulièrement. Il définit également les attentes claires en ce qui a trait aux renseignements que l'entreprise doit fournir aux clients concernant les limites du conseil fourni, et également pour filtrer les clients pour lesquels ce type de conseil n'est pas approprié.

Conclusions et recommandations

Les organismes de réglementation des valeurs mobilières canadiens doivent être félicités pour leurs efforts à incorporer les technologies financières. Depuis le lancement de la présente étude, d'importants progrès ont été réalisés par les organismes de réglementation des valeurs mobilières concernant les technologies financières novatrices, non seulement au Canada, mais aussi au niveau des partenariats dans les autres pays.

Des initiatives telles que la rampe de lancement de la CVMO, le bac à sable réglementaire des ACVM, l'équipe technique de la CVMCB et l'équipe de soutien des technologies financières de l'AMF sont des exemples de progrès. Le Bureau applaudit ces efforts et encourage les organismes de réglementation des valeurs mobilières à réitérer leur volonté de faciliter la concurrence et d'encourager l'innovation dans leur travail.

Recommandation 1

Les organismes de réglementation devraient poursuivre leurs efforts pour une plus grande transparence des prix et une divulgation en langage clair. Les prix connexes aux conseils devraient être clairs et faciles à comprendre par les Canadiens. Les frais devraient être présentés au préalable (c.-à-d. avant l'achat) et être portés à l'attention des consommateurs.

Recommandation 2

Les organismes de réglementation devraient poursuivre leurs efforts en éducation des consommateurs et littératie financière. En outre, les consommateurs devraient être encouragés à poser des questions à propos des frais qu'ils paient et à magasiner. Tous les coûts et les frais, notamment les composantes du RFG, devraient être clairement indiqués aux consommateurs préalablement à l'achat d'un produit.

Recommandation 3

Les organismes de réglementation devraient encourager l'utilisation de la technologie pour faciliter le passage d'un compte à un autre. L'utilisation d'interfaces de programmation d'applications (API) peut faciliter la création de bases de données étoffées de prix et de frais qui aident les consommateurs à magasiner. De même, l'utilisation d'API pour accéder aux informations des portefeuilles des consommateurs peut faciliter le passage entre comptes. Les organismes de réglementation devraient réduire les barrières au changement de compte en autorisant et en encourageant les entreprises à tirer profit des technologies, comme la signature électronique et l'identification numérique de l'identité, pour faciliter l'intégration de nouveaux clients.

Recommandation 4

Les organismes de réglementation devraient continuer à collaborer avec les conseillers-robots aux fins d'élaboration de règles visant à faciliter l'entrée de ces solutions à faible coût par rapport au conseil traditionnel, par exemple en introduisant clarté et certitude dans l'interprétation et les attentes. Les organismes de réglementation devraient examiner périodiquement leurs règlements afin de s'assurer qu'ils n'imposent pas de fardeau inutile aux participants du marché.

Recommandation 5

Les organismes de réglementation devraient envisager de laisser plus de liberté aux entreprises pour automatiser des processus supplémentaires, notamment l'analyse des informations de connaissance de son client, de concordance du portefeuille aux fins d'évaluation de convenance au client et de rééquilibrage des portefeuilles. Les risques connexes en matière de recours, réparation et force exécutoire peuvent continuer à être gérés en désignant des responsables au sein de l'entreprise.

Recommandation 6

Les organismes de réglementation devraient continuer à promouvoir le système de passeport existant afin de faciliter l'entrée des entreprises de technologies financières dans l'ensemble du Canada et poursuivre leurs efforts en vue de s'assurer que de tels systèmes s'adaptent et restent pertinents dans un monde de plus en plus numérique.

RÉACTIONS MONDIALES AUX INNOVATIONS DES TECHNOLOGIES FINANCIÈRES

Le système fédéraliste canadien présente des défis uniques sur le plan de la réglementation du secteur des services financiers que fait ressortir la position des technologies financières à l'ère de l'Internet « sans frontières ».

Les technologies financières dans le monde

Beaucoup de nouvelles entreprises de technologies financières ont affirmé que certains pays ont un cadre réglementaire plus invitant et plus propice à l'innovation que celui du Canada. Dans une étude sur les écosystèmes de technologies financières à l'échelle internationale, [Ernst and Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.](#) a révélé que le Royaume-Uni, les États-Unis, Singapour, l'Allemagne, l'Australie et Hong Kong sont les principaux pôles de technologies financières dans le monde. Cette étude tenait compte du talent, de l'accessibilité au financement, des politiques gouvernementales et de la demande des consommateurs, des entreprises et des institutions financières envers les technologies financières. Tous ces pays, sauf les États-Unis, ont un modèle de concurrence similaire dans le secteur des services financiers :

un marché très concentré et dominé par une poignée de grandes institutions financières, et d'autres concurrents marginaux de plus petite taille.

Plusieurs pays étrangers, dont ceux nommés plus haut, examinent la question de la concurrence dans le secteur financier. L'émergence des technologies financières dans ces pays a incité les décideurs politiques à réévaluer leurs cadres dans ce secteur.

Certains des principaux moteurs de croissance des technologies financières dans ces pays se retrouvent aussi au Canada. La progression rapide de l'innovation technologique, par exemple, permet à de nouvelles entreprises d'innover et de livrer concurrence à un [secteur financier relativement homogène](#). De plus, l'utilisation croissante des services bancaires mobiles et en ligne rend les consommateurs

plus à l'aise, [même si ce changement se fait lentement](#), de faire affaire avec des fournisseurs de services exclusivement numériques. Toutefois, il existe plusieurs facteurs qui favorisent la croissance et l'adoption des technologies financières dans d'autres pays et que l'on ne retrouve pas au Canada.

La crise financière mondiale a eu des répercussions importantes sur les relations entre les utilisateurs finaux (consommateurs et entreprises) et leurs institutions financières aux États-Unis et au Royaume-Uni. À la suite de cette crise, beaucoup de pays ont élaboré des politiques conçues pour éviter une autre crise et prônant la stabilité financière et une réglementation prudentielle, et ce, [aux dépens de la concurrence dans certains pays](#). Les Pays-Bas, le Royaume-Uni et les États-Unis ont nationalisé quelques-unes de leurs banques; l'Allemagne, le Royaume-Uni et les États-Unis ont acheté ou isolé des actifs toxiques après la crise. Beaucoup de gouvernements ont justifié leur intervention en affirmant que le secteur financier était un secteur « [trop important pour être affaibli](#) » et n'ont pas tenu compte des facteurs liés à la politique de la concurrence.

En revanche, [le développement des technologies financières en Asie et en Afrique](#) est principalement alimenté par un désir de développement économique accru. Les technologies financières tirent parti de l'omniprésence grandissante des technologies et de la confiance croissante des consommateurs pour donner accès à de nouvelles plateformes et à de nouveaux fournisseurs de services financiers à des citoyens mal desservis.

Redonner sa place à la concurrence

Nous commençons à revenir vers une approche à la politique financière qui considère la concurrence comme un élément aussi important que d'autres éléments politiques, comme la sécurité et la stabilité. Certains [rapports de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques \(OCDE\)](#), par exemple, ajoutent leurs observations aux préoccupations grandissantes relativement à la [concurrence dans le secteur financier](#). En effet, ces rapports font

ressortir l'importance de la concurrence pour accroître l'efficacité du système financier, et un système financier efficace permet une croissance économique à long terme. Dans le même ordre d'idées, la Banque mondiale laisse entendre que l'importance de la concurrence « [ne devrait pas être sacrifiée au profit de la stabilité](#) ».

La [Commission européenne](#) et l'[Autorité de protection des consommateurs et des marchés des Pays-Bas](#) sollicitent actuellement les commentaires du public sur les forces concurrentielles dans le secteur financier, tandis que les secteurs financiers en Australie et au [Royaume-Uni](#) ont procédé à de nombreux examens qui ont donné lieu à de grandes réformes et à des politiques conçues pour accroître la concurrence. En Allemagne, le [Bundesfinanzministerium](#) a demandé un rapport complet sur le marché des technologies financières au pays, lequel conclut que le développement de ces technologies dans le futur dépendra des forces du marché.

À la suite de la crise financière, le Royaume-Uni a modernisé de manière substantielle son cadre réglementaire visant le secteur financier, menant à la création des « [deux pôles](#) » de la structure réglementaire englobant la Prudential Regulation Authority (Autorité de réglementation prudentielle [PRA]) et la FCA. L'objectif principal de la FCA est de « [promouvoir une concurrence saine dans l'intérêt des consommateurs](#) », notamment par une réglementation qui « favorise la concurrence dans les marchés financiers »⁶⁹. Bien que le mandat relatif à la concurrence de la FCA soit davantage visible grâce à son travail sur les études de marché du secteur financier, la FCA cherche aussi à intégrer la concurrence dans ses activités de réglementation.

Deux études australiennes, intitulées [Review of the Four Major Banks](#) et [Financial System Inquiry](#), ont révélé une diminution de la concurrence dans les secteurs bancaire et financier depuis la crise financière et ont souligné la non-prise en compte des facteurs liés à la concurrence par les autorités de réglementation. Cela a donné lieu à des recommandations pour renforcer la prise en compte des facteurs liés à la concurrence par les autorités de réglementation et pour accroître la compréhension des services financiers par l'ACCC.

Approche pour le développement des technologies financières

Partout dans le monde, des pays élaborent des approches pour les nouvelles technologies financières. Contrairement au Canada, ces pays n'ont pas à surmonter le défi supplémentaire d'un système fédéraliste. Beaucoup ont pu adopter une approche nationale unifiée pour encourager le développement des technologies financières. Habituellement, ils encouragent des expérimentations dans un environnement contrôlé et créent des cadres réglementaires souples et adaptés aux risques que représentent les nouvelles technologies financières.

Ce que ces pays ont en commun, c'est qu'ils ont désigné clairement un responsable des politiques en matière de technologies financières. Les décideurs politiques canadiens devraient songer à faire la même chose.

Collaboration et expérimentation

Dans d'autres pays, de plus en plus de forums sont créés pour l'expérimentation en matière de réglementation et la communication entre le secteur privé et les autorités de réglementation. Au Royaume-Uni, par exemple, le [Project Innovate](#) combine un centre d'innovation et des employés spécialisés qui donnent leur avis aux entreprises qui créent des prototypes de conseillers robots. À Singapour, le [Smart Financial Centre](#) vise à faciliter la collaboration entre une variété d'intervenants : les nouvelles entreprises, les institutions financières, les universités et les groupes de réflexion, les juristes et les agences gouvernementales. Ces deux pays ont aussi créé des bacs à sable réglementaires aux fins d'expérimentation.

Des organisations internationales comme le Conseil de stabilité financière (CSF), le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB) et l'OICV jouent des rôles de premier plan dans l'élaboration des cadres réglementaires pour le secteur des services financiers.

Plus tôt cette année, le Comité des risques émergents de l'OICV, en collaboration avec d'autres comités de l'organisation, a réalisé une étude sur l'évolution des technologies financières, y compris ses recoupements avec la réglementation des marchés des valeurs mobilières. En juin 2017, le CSF publiait les résultats de son analyse de [l'incidence des technologies financières](#) sur la stabilité financière et soulignait un certain nombre de problèmes liés à la surveillance et la réglementation. Il mentionnait notamment l'importance de la coopération entre les autorités de réglementation à l'échelle internationale afin d'établir si le cadre de surveillance en place permet de gérer efficacement les risques opérationnels des tiers fournisseurs de services (comme les services d'infonuagique et les services de données).

En août 2017, le CBCB a publié son document de consultation intitulé [Sound practices: Implications of fintech developments for banks and bank supervisors](#), dans lequel il présente 10 recommandations relatives aux problèmes de surveillance soumises à l'examen des banques et de leurs superviseurs. Entre autres, il recommande de garantir que [traduction] « les cadres sont suffisamment souples et proportionnés pour assurer la sécurité et la stabilité, ainsi que la protection du consommateur, tout en limitant le risque de bloquer l'accès aux nouvelles sociétés ou aux nouveaux modèles d'entreprises par inadvertance. » Après avoir recensé les diverses approches de contrôle bancaire (dont bon nombre ont été adoptées au cours des deux dernières années seulement), le CBCB encourage l'utilisation d'approches comme les centres d'innovation, les accélérateurs, les bacs à sable réglementaires et d'autres formes d'interaction qui facilitent l'innovation. Le tableau 1 reprend la présentation du CBCB des initiatives par pays.

Les **centres d'innovation** orientent les entreprises à l'intérieur du cadre réglementaire, que ce soit pour organiser des activités ou participer à des activités de l'industrie ou encore pour demander une autorisation. Ils peuvent prendre la forme d'un point de contact unique, de

nouvelles unités spécialisées ou de réseaux de spécialistes désignés.

Les **accélérateurs** sont des programmes de formation ou de mentorat à durée déterminée qui sont habituellement financés par le secteur privé. Ces programmes peuvent conduire à une présentation publique ou une démonstration lors de laquelle des sociétés sélectionnées présentent des cas d'utilisation ou des solutions à un problème. Ces activités exigent parfois un soutien financier ou l'approbation des autorités concernées.

Un **bac à sable réglementaire** est un outil qui permet de faire l'essai en direct de nouveaux produits ou services dans un environnement contrôlé. Plus qu'un simple outil de dialogue ou d'échange informel, il permet au superviseur de participer activement aux essais et accorde un pouvoir discrétionnaire officiel aux autorités. Son utilisation varie selon le pays et l'autorité de réglementation concernée doit habituellement appliquer un processus de

demande et de sélection à partir de critères spécifiques (p. ex. les innovations comportant un avantage pour le consommateur qui ne s'inscrivent pas bien dans le cadre juridique en place et qui sont prêtes à être lancées sur le marché). Les bacs à sable réglementaires peuvent aussi permettre de se soustraire à certaines exigences réglementaires de façon temporaire (p. ex. à l'aide de permis restreints). Il importe de noter que « [les participants qui utilisent un bac à sable réglementaire doivent normalement informer les consommateurs et tous les intervenants concernés que l'entreprise fournit ses services dans un environnement d'essai](#) » et doivent garantir la confidentialité des données des consommateurs pendant la période d'essai.

Ces approches permettent de réduire les obstacles à l'entrée sur le marché, favorisent l'innovation et augmentent la concurrence des façons suivantes :

Tableau 1 – Centres d'innovation, bacs à sable réglementaires et accélérateurs à l'extérieur du Canada

	Centre d'innovation	Bac à sable réglementaire	Accélérateur
Australie	Commission australienne des valeurs mobilières et de l'investissement		
Belgique	Banque Nationale de Belgique Autorité des services et marchés financiers		
Commission européenne	Mécanisme de surveillance unique ⁷⁰		
France	Autorité de contrôle prudentiel et de résolution		Banque de France
Allemagne	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht		
Italie	Banque d'Italie		
Hong Kong	Autorité monétaire de Hong Kong		
Japon	Banque du Japon Agence des services financiers		
Corée du Sud	Agence des services financiers		
Luxembourg	Commission de surveillance du secteur financier		
Pays-Bas	De Nederlandsche Bank/Autoriteit Financiële Markten		
Singapour	Autorité monétaire de Singapour		
Suisse	Autorité de surveillance des marchés financiers de la Suisse		
Royaume-Uni	Banque d'Angleterre Financial Conduct Authority	Financial Conduct Authority	Banque d'Angleterre

- en réduisant les incertitudes entourant la réglementation et en diminuant le coût immédiat irrécupérable lié aux démarches dans le cadre réglementaire et à l'obtention de l'approbation appropriée;
- en permettant à certaines sociétés qui auraient autrement abandonné d'entrer tôt sur le marché pour faire l'essai de leurs services et de s'assurer qu'elles répondent aux normes réglementaires;
- en permettant aux autorités de réglementation de mieux comprendre le marché, afin qu'elles élaborent des politiques et prennent des décisions qui favorisent davantage les nouveaux modèles d'entreprises ou les nouvelles technologies.

La FCA a publié un [rapport en octobre 2017](#) détaillant quelques-unes des leçons tirées des premières étapes d'activité du bac à sable réglementaire du Royaume-Uni. Bien qu'il soit encore tôt pour tirer des conclusions claires relativement à l'impact du bac à sable en général, des indications mènent à penser que des impacts positifs sont perçus sur les prix et la qualité des services financiers au Royaume-Uni, et qu'il tend vers une promotion de la concurrence sur le marché.

De toute évidence, la collaboration entre les autorités de réglementation et l'industrie fait en quelque sorte partie de la solution pour trouver un équilibre. Ce thème a aussi trouvé écho lors de l'[atelier sur les technologies financières](#) du Bureau qui a eu lieu en février 2017.

Cadres réglementaires souples et proportionnés

De nombreux pays ont élaboré des cadres réglementaires ou des régimes d'attribution de permis spécialisés pour réduire les incertitudes liées à la réglementation et clarifier l'application des règles du monde numérique. Par exemple, l'OCC aux États-Unis a l'intention d'octroyer des chartes bancaires nationales spéciales aux entreprises de technologies

financières, qui leur permettraient d'effectuer des opérations bancaires traditionnelles, comme la collecte de dépôts, l'émission de chèques et l'octroi de prêts, à condition qu'elles respectent la [norme nationale pour les opérations](#) aux États-Unis, notamment une surveillance rigoureuse et une exigence de fonds propres minimale. Pour ce qui est du financement participatif en capital et des prêts de personne à personne, un certain nombre de pays ont mis en place des [régimes réglementaires sur mesure pour ces modèles d'entreprises, au lieu de les placer sous le régime existant](#). Le [cadre réglementaire spécialisé](#) pour les « plateformes de financement participatif sous forme de prêt » au Royaume-Uni en est un exemple.

Dans l'étude de 2017 du CBCB sur les autorités de contrôle bancaire citée plus haut, on mentionne que les régimes d'attribution de permis proposent habituellement divers types de permis qui varient selon l'entité ou le type d'activité. Cependant, dans la plupart des pays, les services financiers traditionnels sont admissibles à un seul type de permis, soit le permis pour l'exécution d'activités bancaires traditionnelles (comme les prêts et la collecte de dépôts), tandis que d'autres types de permis sont attribués pour des services financiers sans activités bancaires (comme des services de paiement et des services d'investissement). [Les nouveaux produits ou services sont plus susceptibles d'être soumis à la jurisprudence en matière de surveillance, de recevoir un permis restreint ou pas de permis du tout](#). Le régime d'attribution de permis de l'UE, par exemple, fonctionne selon une approche graduelle et modifie les permis en fonction des services fournis.

[Lors de l'attribution de permis restreints, les exigences réglementaires sont établies en fonction de l'activité](#). Cette pratique pourrait permettre aux nouvelles entreprises d'élargir leur gamme de services au fil du temps en vue d'obtenir un permis pour l'exécution d'activités bancaires et ainsi bénéficier des mêmes économies de diversification que les fournisseurs de services plus traditionnels.

Système bancaire ouvert, accès ouvert et élaboration de normes

Depuis un an, le concept de « système bancaire ouvert » est évoqué dans le secteur des services financiers, mais n'est pas compris de façon homogène. Pour certains, cela signifie ouvrir complètement le secteur bancaire et démanteler les institutions financières existantes; pour d'autres, cela veut plutôt dire la portabilité absolue de tous les produits, partout. Pour le Bureau, le concept de système bancaire ouvert se définit par l'offre d'un accès ouvert limité aux données sur les consommateurs par l'intermédiaire d'une API, avec le consentement du consommateur, afin que ce dernier puisse avoir accès à des solutions plus efficaces et plus concurrentielles.

En 2016, la CMA au Royaume-Uni a publié une étude détaillée sur la concurrence dans le marché des services bancaires aux particuliers. La CMA a notamment conclu que [les clients des banques sont confrontés à d'importants obstacles lorsqu'ils veulent trouver de l'information sur différents produits bancaires](#) ou lorsqu'ils veulent changer de fournisseur, ce qui donne lieu à un faible engagement du client et à une faible concurrence.

Les autorités de réglementation de l'Union européenne ont aussi étudié l'accès aux données et l'infrastructure bancaire pour le développement de technologies financières. La DSP2 change énormément la donne en permettant à des tierces parties, dont les sociétés de technologies financières, d'accéder aux données bancaires des clients pour élaborer des services. Certaines tierces parties pourront aussi transférer la valeur du compte bancaire d'un client.

Dans d'autres pays, comme à [Singapour](#) et en [Australie](#), les autorités de réglementation ont manifesté leur intérêt pour la création de cadres afin de permettre aux clients de contrôler l'accès à leurs données. De même, le Consumer Financial Protection Bureau des États-Unis a [élaboré une gamme de principes de protection du consommateur](#) en lien avec le partage de données autorisé par le consommateur.

Le Royaume-Uni et l'Union européenne ont adopté des normes relatives aux systèmes bancaires ouverts (par l'intermédiaire d'API ouvertes), afin de faciliter la comparaison des produits pour les consommateurs et l'élaboration d'applications tierces ou de services dédiés. Dans son rapport de 2016 intitulé [Making banks work harder for you](#), la CMA conclut que les grandes banques établies depuis longtemps n'ont pas beaucoup d'efforts à faire pour avoir des clients, tandis que les plus petites banques nouvellement établies ont de la difficulté à croître. Cela signifie que beaucoup de gens paient plus qu'ils ne le devraient et qu'ils ne bénéficient pas des avantages découlant de nouveaux services ou d'un changement de fournisseur.

En réponse à cette situation, la CMA met en œuvre une série de réformes de grande portée, notamment l'obligation pour les banques d'adopter une norme relative aux systèmes bancaires ouverts au début de 2018. Cette norme pourrait permettre non seulement de réduire ou d'éliminer les frictions, mais aussi de « changer la face de l'expérience client », par exemple :

- en dégroupant des produits habituellement vendus ensemble;
- en retirant les avantages dont bénéficient les sociétés établies en ayant accès à l'historique des transactions du consommateur pour l'octroi de prêts à une PME;
- en contrant l'inertie (ou « l'immuabilité ») du consommateur par le transfert automatique de son argent d'un compte à faible intérêt à un compte à intérêt plus élevé;
- en permettant aux consommateurs de gérer leur argent et d'effectuer des transferts entre différents comptes dans différentes banques par l'intermédiaire d'un seul fournisseur.

La réglementation a aussi pour but d'aider les tierces parties à gagner la confiance des consommateurs. À Singapour, on veut ouvrir les plateformes bancaires par l'intermédiaire d'API pour accélérer l'innovation et l'intégration des systèmes de TI dans le secteur financier.

Le Bureau de la concurrence reconnaît depuis longtemps les avantages de l'élaboration de normes (par des organismes d'élaboration de normes officiels) pour la concurrence. En effet, elles permettent notamment d'accroître l'efficacité et d'offrir plus de choix aux consommateurs, réduisent les obstacles à l'entrée sur le marché et favorisent l'interopérabilité et l'innovation. Toutefois, l'élaboration de normes peut aussi accroître les [préoccupations liées à la concurrence](#). En effet, cela pourrait créer des « douves » réglementaires qui diminuent la concurrence liée aux prix et non liée aux prix, mettent de côté les technologies novatrices et limitent la capacité des sociétés à être concurrentielles en leur accordant ou refusant l'accès de façon discriminatoire. Il est essentiel que des

intervenants et représentants d'horizons vastes et diversifiés concourent à l'élaboration des normes.

Les systèmes bancaires ouverts au Royaume-Uni et la DSP2 dans l'Union européenne n'entreront pas en vigueur avant 2018. Il est trop tôt pour savoir quels changements découleront de ces projets, mais ils devraient avoir une incidence positive sur la concurrence et l'innovation. Même si le système fédéraliste complexe du Canada fait qu'il est plus difficile pour nous de suivre l'exemple d'autres pays, le Bureau encourage les décideurs politiques à continuer d'examiner l'expérience de ces pays et à adopter les meilleures pratiques pour établir un équilibre entre les risques potentiels et les avantages concurrentiels.

CONCLUSION

« Les [technologies financières] donneront lieu à la désintermédiation des fonctions, pas des entreprises. Elles donneront lieu à l'intermédiation de certaines entreprises exclues financièrement. Elles feront augmenter la concurrence. Elles mettront les autorités de réglementation au défi. »

– L'honorable Kevin G. Lynch, Ph. D.

Les technologies financières pourraient changer considérablement la manière dont les Canadiens accèdent aux services financiers. Elles promettent d'offrir plus de choix et de commodité, tout en faisant diminuer les prix et les frictions du marché actuel. Les autorités de réglementation doivent toutefois veiller à suivre la vague et à accepter l'innovation à bras ouverts.

Comme l'a mentionné Carolyn Wilkins, première sous-gouverneure de la Banque du Canada, lors de notre atelier sur les technologies financières :

« L'innovation dans le secteur des services financiers représente une occasion en or d'améliorer le système financier en misant sur la technologie et les nouveaux modèles d'entreprises pour améliorer l'accès aux services financiers, en remplaçant les anciens systèmes pour accroître l'efficacité des

services fournis et peut-être même en créant un peu plus de concurrence et plus de contestabilité dans les marchés, au bénéfice des entreprises et des particuliers. (...) Cette occasion implique une responsabilité en matière de gestion des risques associés aux nouvelles technologies et aux nouveaux services qui sont fournis, pour que les entreprises et les particuliers puissent réellement en bénéficier. »

Il n'est pas facile d'atteindre cet équilibre. Les autorités de réglementation et les décideurs politiques ont le lourd fardeau de protéger les Canadiens, et ils doivent aussi respecter l'esprit d'entrepreneuriat canadien et savoir naviguer dans un monde d'incertitudes et de changements. Le Forum économique mondial vient de terminer un [projet de quatre ans visant à étudier les perturbations causées](#)

[par l'innovation dans le secteur des services financiers](#) et conclut que [traduction] « si les technologies financières n'ont pas encore réussi à perturber l'environnement concurrentiel, elles ont jeté les bases d'une perturbation future. » Le Bureau encourage les autorités de réglementation à tenir compte des incidences de la réglementation actuelle et future sur la concurrence, afin que les Canadiens puissent voir cette promesse se réaliser.

Le Bureau est optimiste à la vue des importantes mesures qui ont été prises par les autorités fédérales et provinciales pour faire place aux technologies financières dans ce secteur. Le ministère des Finances du Canada, par exemple, a ajouté les questions de technologies

financières, de système bancaire ouvert et de concurrence à son processus d'examen continu des cadres réglementaires. Les autorités de réglementation des valeurs mobilières offrent des services de bac à sable et de conciergerie. Des groupes de travail et des stratégies pour appuyer les technologies financières ont été créés à l'échelle des provinces et du gouvernement fédéral.

Le Bureau espère que les autorités de réglementation et les décideurs politiques accepteront son invitation répétée afin de garantir que la législation et la réglementation ne nuisent pas indûment à la concurrence et à l'innovation dans cet important secteur.

ABRÉVIATIONS

ACCC	Australian Competition and Consumer Commission (Commission australienne de la concurrence et de la consommation [Australie])
ACCFM	Association canadienne des courtiers de fonds mutuels
ACFC	Agence de la consommation en matière financière du Canada
ACVM	Autorités canadiennes en valeurs mobilières
AMF	Autorité des marchés financiers (Québec)
API	Interfaces de programmation d'applications
ASIC	Australian Securities and Investments Commission (Commission australienne des valeurs mobilières et des investissements [Australie])
ATON	Système d'avis de transfert de compte en ligne
BSIF	Bureau du surintendant des institutions financières
Bureau	Bureau de la concurrence du Canada
CANAFE	Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada
CBCB	Comité de Bâle sur le contrôle bancaire
CMA	Competition and Markets Authority (Autorité de la concurrence et des marchés [Royaume-Uni])
Conseiller-robot	Conseiller en investissement avec qui les investisseurs particuliers communiquent en ligne
CSF	Conseil de stabilité financière
CVMCB	Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique
CVMO	Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
DSP2	Directive sur les services de paiement révisée (UE)
ESM	Entreprise de services monétaires
FCA	Financial Conduct Authority (Autorité de bonne conduite financière [Royaume-Uni])
FNB	Fonds négocié en bourse
FPS	Faster Payments Service (Service de paiement plus rapide [Royaume-Uni])

FSP	Fournisseur de services de paiement
IFRF	Institution financière sous réglementation fédérale
LRPCFAT	<i>Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes</i>
MRCC2	Modèle de relation client-conseiller 2
NPP	Nouvelles plateformes de paiements
OCC	Officer of the Comptroller of the Currency (États-Unis)
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OCRCVM	Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
OICV	Organisation internationale des commissions de valeurs
P2P	De personne à personne
PDV	Point de vente
PME	Petites et moyennes entreprises
PRA	Prudential Regulation Authority (Autorité de réglementation prudentielle [Royaume-Uni])
PSR	Payment Systems Regulator (Organisme de réglementation des systèmes de paiement [Royaume-Uni])
RC	Représentant-conseil
RFG	Ratio de frais de gestion
SACR	Système automatisé de compensation et de règlement (exploité par Paiements Canada)
SADC	Société d'assurance-dépôts du Canada
STPGV	Système de transfert de paiements de grande valeur (exploité par Paiements Canada)
UE	Union européenne

NOTES DE BAS DE PAGE

- 1 Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L. a également dressé le portrait de la Chine (69 %), l'Inde (52 %), l'Australie (37 %), Hong Kong (32 %), Singapour (23 %), le Royaume-Uni (42 %) et les États-Unis (33 %).
- 2 HSBC a découvert que 81 % des Canadiens estimaient que leur banque offrait ce dont ils avaient besoin.
- 3 Les renseignements confidentiels recueillis par le Bureau sont protégés en vertu de l'article 29 de la *Loi sur la concurrence*. Afin de préserver la confidentialité de ces renseignements, le présent rapport les regroupe et les anonymise.
- 4 Le Bureau a recueilli des observations orales lors de rencontres en personne et d'entrevues téléphoniques.
- 5 Paiements Canada est juridiquement appelé l'Association canadienne des paiements dans la *Loi sur l'Association canadienne des paiements*.
- 6 En 2014, ces quatre provinces encadraient environ 95 % du marché.
- 7 De tels outils pourraient établir des comparaisons de prix en fonction des comportements, des modèles et des usages des consommateurs, et non des usages tels qu'ils les perçoivent.
- 8 Voici une très brève description de la façon dont sont faits et traités les paiements.
- 9 Cependant, le commerçant est exposé à un certain risque de contrepartie en cas de transaction frauduleuse ou non autorisée.
- 10 Les utilisateurs déposent de l'argent sur la carte-cadeau qui appartient au bénéficiaire. Lorsque ce dernier fait un paiement à l'aide de la carte-cadeau, le payeur marque un transfert de fonds de la carte au compte du bénéficiaire, mais en réalité, aucun montant n'est transféré.
- 11 Par exemple, un paiement en espèces est garanti, rapide et pratique, mais n'est pas sécuritaire et ne procure aucune facilité de crédit.
- 12 Il peut s'agir de fournisseurs d'un marché agricole ou du plombier qui débouche votre renvoi d'eau.
- 13 En fait, l'une des importantes innovations de PayPal sur le marché a été la possibilité pour les consommateurs d'acheter des produits en ligne sans carte de crédit, et de permettre aux petits commerçants (comme les artistes) de recevoir ces paiements en ligne sans être membres d'un réseau de cartes de crédit ou de débit.
- 14 Les portefeuilles numériques se distinguent des portefeuilles et des paiements mobiles en cela que le transfert de fonds n'est pas assujéti à une transaction par carte de débit ou de crédit.
- 15 Une recherche effectuée par Paiements Canada a révélé que 83 % des utilisateurs d'un portefeuille numérique au Canada jugent que l'aspect pratique est son principal avantage.
- 16 Les commerçants payent des frais de service aux commerçants dont une partie est une commission d'interchange. En 2014, à la suite d'un litige avec le Bureau, Visa et MasterCard [ont soumis des propositions volontaires distinctes et individuelles au ministre des Finances visant à réduire les frais sur les cartes de crédit qu'ils imposent à un taux d'intérêt moyen de 1,5 %](#).
- 17 Cela couvre les cartes de paiement sans contact. Les paiements sans contact ont augmenté dans l'ensemble de 70 % tant en volume qu'en valeur en 2015.
- 18 Le prix de pénétration, un type de prix dynamique, se réalise lorsqu'une plateforme offre tout d'abord son produit à un faible prix qu'elle augmente ensuite après avoir acquis une importante clientèle. Le prix de pénétration est un aboutissement naturel dans les marchés bilatéraux.
- 19 On estime qu'en 2015, les six grandes banques Canadiennes ont encaissé plus de 5 milliards de dollars en frais d'interchange; entre 56 % et 58 % de cette somme a servi à financer les programmes de récompenses.
- 20 Une étude de la Banque du Canada a montré que les commerçants canadiens ont payé 10 milliards de dollars pour accepter les paiements au PDV en 2014, ce qui comprend des coûts d'acceptation des cartes de crédit se chiffrant à 6,2 milliards de dollars.
- 21 Le Bureau n'a pour le moment aucune preuve que des institutions financières ont de telles activités.
- 22 *Option consommateurs*, par exemple, se dit préoccupé par les politiques de confidentialité de nombreux services de paiement numériques, notamment à cause de leur manque de clarté et d'uniformité.
- 23 Lors de ces consultations, les Canadiens ont dit qu'ils souhaitaient mieux : rapidité et disponibilité des fonds, fourniture des données de paiement et visibilité de l'état des paiements, confidentialité accrue et capacité de recevoir des paiements. Des frustrations

- du même genre ont été exprimées vis-à-vis les paiements internationaux.
- 24 [Loi canadienne sur les paiements](#) (L.R.C., 1985, ch. C-21).
- 25 *Échange* signifie livraison et réception d'instruments de paiement; *compensation* signifie rapprochement des instruments de paiement échangés et établissement des soldes de compensation; *règlement* signifie acquittement du solde de compensation.
- 26 Les systèmes de paiements sont exposés à divers types de risque liés par exemple au crédit, aux liquidités, ou à des risques systémiques et opérationnels.
- 27 Ce volume est établi à 0,5 % conformément à la Règle D1 de l'Association des paiements du Canada, Exigences pour les adhérents/adhérents-correspondants de groupe/représentants. Le SACR a traité [7,4 milliards de paiements en 2016](#), ce qui veut dire que le seuil participatif est d'environ 37 millions d'effets de paiements. Bien que ce ne soit pas directement comparable, le seuil estimé pour devenir adhérent du Faster Payments Service (FPS) (service de paiements plus rapide) du Royaume-Uni n'est que de [1,4 million de transactions annuellement](#).
- 28 Association canadienne des paiements, Règle D3 – Exigences pour les sous-adhérents.
- 29 [Présentation au Bureau de Paiements Canada](#)
- 30 Groupe de travail tripartite, *Conditions for Direct Participation in the ACSS*, document consultatif de l'Association canadienne des paiements (2006).
- 31 Renseignements recueillis d'entrevues avec des fournisseurs de services de paiement
- 32 [Présentation au Bureau de Paiements Canada](#)
- 33 [Présentation au Bureau de Paiements Canada](#)
- 34 [Les consultations menées par Paiements Canada ont également révélé que les nouveaux venus souhaiteraient une plus grande concurrence sur le marché des services d'échange et de règlement.](#)
- 35 Les compagnies d'assurance-vie et les fonds communs de placement en instruments du marché monétaire étaient admissibles, mais seulement comme sous-adhérents.
- 36 En 2011 par exemple, la Direction générale de la concurrence de l'Union européenne a entrepris une étude des normes sur les [paiements électroniques](#) en cours d'élaboration par le Conseil européen des paiements. Elle était préoccupée par les normes qui excluaient du marché les nouveaux venus qui n'étaient pas associés à une banque. À la suite de cette étude, le Conseil a suspendu l'élaboration des normes sur les paiements électroniques.
- 37 [En 2014, 13,8 % des PME ont utilisé une ligne de crédit comme source de financement.](#)
- 38 [Les prêts à terme aux entreprises offrent du financement à moyen et à long terme](#) pour payer une partie ou la totalité des coûts des biens d'équipement, des frais d'expansion ou de rénovation immobilière. Les prêts à terme sont habituellement garantis par les biens financés et leurs échéanciers de remboursement, taux d'intérêt et durée varient selon le but du prêt.
- 39 [Le financement par capitaux propres](#) provient de vos économies et d'investisseurs. Les investisseurs de l'extérieur reçoivent généralement une partie du capital-actions de votre entreprise en contrepartie de leur investissement.
- 40 Information recueillie dans le cadre d'entrevues avec des prêteurs de personne à personne.
- 41 Information recueillie dans le cadre d'entrevues avec des prêteurs de personne à personne; voir également [Ivey Business School, Lending Loop: FinTech Disruption in Canadian Banking](#), Ivey Publishing (2016). (En anglais seulement)
- 42 Information recueillie dans le cadre d'entrevues avec des prêteurs de personne à personne.
- 43 Renseignements obtenus par les observations des prêteurs alternatifs.
- 44 Renseignements obtenus par des entrevues avec des universitaires.
- 45 Information recueillie dans le cadre de présentations soumises par des groupes de consommateurs.
- 46 Information recueillie dans le cadre de présentations soumises par des groupes de consommateurs.
- 47 Le CANAFE formule une orientation sur la définition des entreprises de services monétaires dans ses interprétations de politiques, notamment en ce qui a trait au financement participatif. Voir l'interprétation de politiques [PI-6338](#) de 2015 pour un exemple de modèle d'affaires P2P qui n'est vraisemblablement pas une entreprise de services monétaires.
- 48 Un prospectus est un document d'information détaillé sur un émetteur, qui décrit les titres émis et les risques associés à l'achat de ces titres. [Un émetteur qui désire offrir des titres doit d'abord déposer un prospectus](#) auprès d'un organisme de réglementation des valeurs mobilières canadien. En règle générale, l'équipe de direction d'une PME doit consacrer beaucoup de temps et d'efforts à l'élaboration d'un prospectus, dans un délai pouvant aller jusqu'à plusieurs mois.

- 49 Les titres de fonds de placement comprennent les fonds communs, les fonds négociés en bourse, les fonds en gestion commune, les fonds à capital fixe et autres types de fonds. Étant donné la grande diversité des produits de placement et des titres disponibles sur les marchés actuels, le Bureau a décidé d'axer son analyse sur le secteur fournissant ces types de fonds. Bien que ces fonds aient souvent leurs titres négociés dans des bourses différentes, la présente étude ne porte pas sur la dynamique concurrentielle dans l'industrie boursière.
- 50 Les termes « conseil-robot » et « conseiller-robot » peuvent impliquer que les conseils sont fournis par un robot. Ce n'est pas la signification que le Bureau donne à l'utilisation de ces termes. Il les utilise plutôt pour faire la distinction entre les fournisseurs de conseils par le biais d'un canal traditionnel basé sur les interactions personnelles directes et régulières avec un client, et ceux qui fournissent des conseils en ligne seulement, par l'entremise de leur site Web ou d'une application logicielle, avec une interaction directe limitée.
- 51 Ce sont là des fonds gérés par une institution de dépôts ou un assureur. Par exemple, les fonds communs de placement de RBC Gestion mondiale d'actifs, les FNB de BMO Gestion mondiale d'actifs, et les fonds communs de placement de Manuvie.
- 52 Le marché d'échange rapproche les acheteurs et les vendeurs, la transaction s'exécutant lorsque le prix de l'offre par un acheteur correspond au prix demandé par un vendeur.
- 53 En général, une banque, une société de fiducie ou une caisse populaire.
- 54 À la suite de la mise en œuvre du MRCC2, la commission intégrée est dorénavant divulguée dans les produits « Faits des fonds » mis à la disposition des investisseurs. Cependant, ces renseignements ne sont pas toujours clairement identifiés, et ils sont rarement fournis dans un format qui permette la comparaison facile entre les produits d'investissements.
- 55 Il est important de noter qu'un conseiller-robot pourrait utiliser des fonds communs de placement à frais plus élevés pour bâtir des portefeuilles, ou charger des frais de conseils plus importants, réduisant ainsi l'écart. Toutefois, ce scénario ne s'est pas produit jusqu'ici.
- 56 [Dans leur rapport sur l'automatisation des conseils financiers, trois autorités européennes de surveillance ont noté qu'« en ce qui concerne les coûts réduits, plusieurs répondants pensent que les institutions financières requièrent un important investissement initial, mais que, une fois couvert le coût de développement du système, le coût marginal de chaque nouvelle transaction peut être relativement faible, permettant à ces institutions de profiter d'économies d'échelle. Toutefois, plusieurs autres répondants ont émis une sévère mise en garde,](#)
- précisant que la base de la clientèle devra être suffisamment vaste pour que ces économies d'échelle se réalisent ».
- 57 Selon un rapport de 2010 du Brondesbury Group préparé pour les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (2010), seulement la moitié des investisseurs ayant répondu ont déclaré avoir discuté du montant des frais avec leur conseiller en placement. Un sondage d'opinion Pollara a révélé que 56 % des investisseurs se souvenaient que leur conseiller avait abordé l'aspect rémunération lors de l'achat d'un fonds commun de placement.
- 58 Soumission auprès du Bureau de la consommation par le Centre pour la défense de l'intérêt public.
- 59 Le système ATON est exploité par la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée. Il automatise la transaction et la confirmation des demandes de transfert ainsi que la liste détaillée des actifs entre l'expéditeur et le destinataire des transferts de compte. Les utilisateurs de ce système sont les maisons de courtage et autres entreprises réglementées du secteur financier telles que les banques, les sociétés de fiducie, les intermédiaires, les courtiers en valeurs mobilières, les compagnies d'assurance et les caisses populaires.
- 60 Information recueillie dans le cadre d'entrevues avec des conseillers-robots.
- 61 Information recueillie dans le cadre d'entrevues avec des conseillers-robots.
- 62 De la foire aux questions de BMO Portefeuille futé : « Pourquoi me demande-t-on d'envoyer par la poste ma formule de désignation de bénéficiaire? Une signature électronique ne suffit-elle pas? Si un client décède et que sa désignation de bénéficiaire est contestée devant les tribunaux, nous voulons que sa désignation ne soulève aucun doute. Nous savons que l'envoi d'une copie papier n'est pas aussi pratique, mais nous agissons au mieux de vos intérêts! Supposons que vous n'envoyez pas de formule sur support papier et que la désignation de votre bénéficiaire n'est faite que par voie (et signature) électronique. Si jamais les tribunaux n'acceptent pas vos instructions électroniques, vous ne disposerez d'aucun autre recours. »
- 63 Les conseillers en ligne sont des gestionnaires de portefeuille qui offrent des comptes gérés composés de portefeuilles de FNB ou des fonds de placement simples à des clients particuliers pour de faibles coûts, essentiellement par l'entremise d'un site Web interactif, mais avec la participation active d'un représentant-conseil dans le processus de conformité à la norme de connaissance de son client et à la pertinence.
- 64 Information recueillie dans le cadre d'entrevues avec des organismes d'autoréglementation et des conseillers-robots.

- 65 Information recueillie dans le cadre d'entrevues avec des entreprises de conseils en placement.
- 66 Information recueillie dans le cadre d'entrevues avec des entreprises de conseils en placement et des conseillers-robots.
- 67 Information recueillie dans le cadre d'entrevues avec des entreprises de conseils en placement.
- 68 Information recueillie dans le cadre d'entrevues avec des conseillers-robots.
- 69 Cet objectif est un objectif « indépendant » et s'applique seulement s'il y a un objectif principal.
- 70 Contrairement aux centres d'innovation nationaux dont il est question dans le rapport, le centre de technologies financières du mécanisme de surveillance unique communique avec les 19 centres nationaux de la zone euro, afin de favoriser l'échange de renseignements et de meilleures pratiques entre les autorités de supervision.

