



Canadian Foundation *for*
Advancement *of* Investor Rights
Fondation canadienne *pour* l'avancement
des droits *des* investisseurs

Le 19 décembre 2016

Charles Piroli
Directeur de la politique de réglementation des membres
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, rue King Ouest, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 3T9
Courriel : cpiroli@iirc.ca

OBJET : Sollicitation de commentaires sur la note d'orientation concernant les services et les activités d'exécution d'ordres sans conseils

FAIR Canada a le plaisir de présenter ses commentaires sur la note d'orientation de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) concernant les services et les activités d'exécution d'ordres sans conseils (la « note d'orientation sur les exécutions d'ordres sans conseils »).

FAIR Canada est un organisme sans but lucratif national de défense des épargnants. En tant que voix nationale pour les investisseurs, FAIR Canada s'est engagée à promouvoir une meilleure protection pour les investisseurs en matière de réglementation des valeurs mobilières. Consultez le site www.faircanada.ca pour obtenir de plus amples renseignements.

1. Introduction

- 1.1. FAIR Canada exhorte l'OCRCVM à se fixer comme priorité d'interdire aux plateformes d'exécution d'ordres sans conseils de vendre des produits intégrant des commissions de suivi avant que des ressources soient consacrées à la réglementation des outils fournis par les sociétés d'exécution d'ordres sans conseils. Nous rappelons à l'OCRCVM que les investisseurs qui utilisent les plateformes d'exécution d'ordres sans conseils achètent ces produits de façon autonome et non par l'entremise d'un conseiller et que, par conséquent, ils ne devraient pas se voir imposer des frais pour des conseils étant donné qu'aucune recommandation n'est fournie ou n'est autorisée et qu'aucun conseil continu n'est fourni ou autorisé. FAIR Canada conseille vivement à l'OCRCVM de travailler promptement avec les autres organismes de réglementation en matière de valeurs mobilières, au besoin, pour mettre fin à cette situation injuste.
- 1.2. FAIR Canada considère que la définition de « recommandation » de l'OCRCVM fournie dans la note d'orientation sur les exécutions d'ordres sans conseils est trop large étant donné que, dans sa formulation actuelle, elle pourrait aussi englober tout matériel publicitaire et promotionnel. Il ne faudrait pas effectuer de révision de la définition de « recommandation »

par rapport à ce qui existe déjà dans le cadre réglementaire en matière de valeurs mobilières en l'absence d'un large processus de consultation avec tous les intervenants et d'une analyse comparative avec d'autres grands pays.

- 1.3. Dans la note d'orientation sur les exécutions d'ordres sans conseils, l'OCRCVM a proposé d'introduire une réglementation accordant une dispense aux sociétés d'exécution d'ordres sans conseils qui fournissent des outils d'investissement aux clients utilisant leurs plateformes. Il a également proposé des exemptions à la norme de convenance pour les sociétés d'exécution d'ordres sans conseils qui formulent des « conseils limités » à leurs clients en leur offrant des « modèles de portefeuilles admissibles » qui comprennent des recommandations sur les portefeuilles modèles fondées sur les types d'investisseurs particuliers, la catégorie d'actifs, le secteur de l'industrie et l'horizon de placement. Ces « conseils limités » ne doivent pas comporter de caractéristiques liées à la connaissance de la clientèle ni faire référence à des valeurs mobilières particulières. FAIR Canada demande à l'OCRCVM d'expliquer la raison pour laquelle les portefeuilles modèles équivalent à une « recommandation » personnelle aux termes du cadre réglementaire actuel sur les valeurs mobilières et dans quelle mesure ils se distinguent des portefeuilles modèles fournis par les blogueurs, les journalistes ou toute autre personne.
- 1.4. FAIR Canada suggère fortement que l'OCRCVM mène des recherches supplémentaires et qu'il fournisse des renseignements supplémentaires pour que les intervenants puissent s'engager dans des discussions plus productives sur les outils fournis par les sociétés d'exécution d'ordres sans conseils à leurs clients ainsi que sur l'importance du rôle de ces sociétés dans le paysage des services d'investissement. FAIR Canada fait également remarquer que toutes les recherches générées par l'OCRCVM concernant les sociétés d'exécution d'ordres sans conseils devraient être rendues publiques. Si ce n'est pas le cas, il ne faudrait pas s'y fier. C'est essentiel pour l'intégrité du processus de prise de décisions.
- 1.5. FAIR Canada indique que l'hypothèse avancée par l'OCRCVM selon laquelle les clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils sont des investisseurs particuliers qui ne sont pas en mesure d'obtenir des conseils de la part de courtiers traditionnels en raison des exigences minimales relatives aux actifs sous gestion semble être spéculative étant donné qu'aucun élément de preuve empirique n'a été divulgué. FAIR Canada remet en question le bien-fondé de l'analyse de l'OCRCVM. Il est tout à fait possible que les investisseurs obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils aient choisi tout spécialement et de manière rationnelle de ne pas utiliser le réseau de services-conseils en raison a) de son coût ou b) de la qualité des « conseils » proposés étant donné que les conseils conflictuels ne sont pas des conseils objectifs et professionnels formulés dans le meilleur intérêt du client. Le fait d'avancer les arguments d'« écarts sur le plan des conseils » en l'absence apparente d'éléments de preuve et d'analyses réelles est inutile au processus de prise de décisions.

2. Les sociétés d'exécution d'ordres sans conseils ne devraient pas vendre des produits intégrant des commissions de suivi.

- 2.1. FAIR Canada rappelle à l'OCRCVM que la justification du paiement d'une commission de suivi est qu'en théorie, l'intermédiaire fournit des conseils continus et précieux aux clients en matière de placements. Lorsque les investisseurs achètent des fonds intégrant des

commissions de suivi par l'intermédiaire d'une plateforme d'exécution d'ordres sans conseils, nous n'arrivons pas à voir le bien-fondé d'une commission de suivi étant donné qu'aucune recommandation ni aucun conseil n'ont été fournis ou n'ont pu être fournis. De nombreux investisseurs qui achètent ces fonds par l'intermédiaire de ces plateformes ne sont pas au courant qu'une commission de suivi aura des répercussions négatives sur leur taux de rendement. Ainsi, ces investisseurs ne savent pas comment éviter ces fonds qui intègrent des commissions et ils sont susceptibles de les acheter.

- 2.2. Par conséquent, FAIR Canada demande à l'OCRCVM d'interdire immédiatement à ces plateformes de vendre des produits intégrant des commissions de suivi étant donné qu'il n'existe aucune raison légitime de collecter ces commissions. Grâce à la prise de cette mesure, le mandat de protection des investisseurs de l'OCRCVM sera renforcé. Si la participation des organismes de réglementation provinciaux en matière de valeurs mobilières est requise, ces derniers et l'OCRCVM devraient travailler promptement de concert pour corriger cette pratique injuste.

3. Recherche

Rendre publiques toutes les recherches antérieures

- 3.1. La note d'orientation sur les exécutions d'ordres sans conseils indique que les changements proposés ont été effectués en réponse au sondage de 2013 sur les sociétés d'exécution d'ordres sans conseils et à la suite des travaux du groupe de travail sur les services d'exécution d'ordres sans conseils en 2015 qui a examiné « les produits et les outils fournis par les sociétés offrant des comptes sans conseils dans le contexte du cadre réglementaire actuel » dans le cadre du « mandat [d'aider l'OCRCVM] à décider des mesures réglementaires à prendre pour résoudre les problèmes soulevés par l'évolution du modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils et les nouveaux outils proposés par ces sociétés ». L'OCRCVM a déclaré que le groupe incluait des membres du personnel de l'OCRCVM, ainsi que des membres du personnel du service de la conformité et du service juridique des sociétés d'exécution d'ordres sans conseils et des sociétés de plein exercice. En plus de créer ce groupe de travail, l'OCRCVM a entrepris une vaste consultation auprès des participants et des associations du secteur, des groupes de défense des droits des investisseurs¹, et d'autres organismes de réglementation canadiens et internationaux.
- 3.2. FAIR Canada demande à l'OCRCVM de publier les résultats du sondage de 2013, les travaux du groupe de travail de 2015 et les consultations ultérieures avec les intervenants. Les changements réglementaires proposés basés sur des recherches qui ne sont pas divulgués au public nuisent à l'intégrité du processus de prise de décision et réduisent les obligations redditionnelles. Les résultats des recherches de l'OCRCVM, notamment les sondages, les travaux du groupe de travail et les consultations avec les intervenants doivent être rendus publics si l'OCRCVM souhaite les utiliser comme base pour recommander les changements réglementaires. La confiance dans l'intégrité du processus de prise de décisions sera renforcée si cette mesure est prise.

¹ FAIR Canada reconnaît qu'elle a participé à l'une de ces réunions avec les représentants de l'OCRCVM afin de discuter des plateformes de sociétés d'exécution d'ordres sans conseils; toutefois, nous avons constaté que les discussions étaient brèves et que nous n'avons pas été informés de la consultation d'autres groupes de défense des droits des investisseurs.

Mener d'autres recherches et divulguer les résultats

- 3.3. En plus de divulguer les recherches déjà effectuées, FAIR Canada demande avec insistance à l'OCRCVM de procéder à des essais comportementaux avant de poursuivre les changements proposés dans la note d'orientation sur les exécutions d'ordres sans conseils (si cela n'a pas déjà été fait). L'OCRCVM avance que les outils fournis par les sociétés d'exécution d'ordres sans conseils influencent les décisions des investisseurs. Il faut prendre pleinement en considération les répercussions des outils sur le comportement avant d'effectuer des changements, y compris les essais auprès des investisseurs. Les résultats devraient être rendus publics.
- 3.4. Comme l'OCRCVM l'a mentionné dans la note d'orientation sur les exécutions d'ordres sans conseils, il faudrait procéder, par exemple, à des essais pour déterminer si « la majorité de ceux qui ont utilisé ou songé à utiliser un outil pensent que les sociétés offrant des comptes sans conseils pourraient et devraient être tenues financièrement responsables (en totalité ou au moins en partie) en cas de perte de placement importante résultant de l'utilisation de cet outil ». Les résultats des essais qui ont mené à ces conclusions devraient être rendus publics aux fins d'examen et d'analyse.
- 3.5. En outre, il faudrait procéder à des recherches sur la manière dont les investisseurs utilisent les portefeuilles modèles. Il est probable que le choix de portefeuilles modèles (y a-t-il trois ou cinq portefeuilles parmi lesquels choisir?) influence celui qui est choisi².
- 3.6. Enfin, les conclusions de l'OCRCVM concernant la fréquence selon laquelle les sociétés d'exécution d'ordres sans conseils guident les investisseurs par des questions afin de déterminer quels produits appropriés doivent leur être proposés, devraient être rendues publiques. La structure de ces processus devrait être assujettie à des mises à l'essai auprès des investisseurs pour s'assurer que le processus est sain.
- 3.7. FAIR Canada demande avec insistance à l'OCRCVM de mener cette recherche et de rendre publics les résultats afin que ses intervenants puissent s'engager dans des discussions plus sérieuses sur les outils offerts par les sociétés d'exécution d'ordres sans conseils.

Questions au sujet des portefeuilles modèles admissibles

- 3.8. Nous demandons, dans le cadre de cette note d'orientation et du processus de consultation, que l'OCRCVM fournisse des renseignements concernant la gamme actuelle de portefeuilles modèles et les outils liés à ces portefeuilles modèles disponibles auprès des sociétés d'exécution d'ordres sans conseils. Il est impossible d'accéder à cette information à moins d'être inscrit sur la plateforme d'une société d'exécution d'ordres sans conseils. L'OCRCVM devrait par conséquent fournir des détails sur ce qui est actuellement offert afin que toute personne souhaitant faire des commentaires soit en mesure de comprendre les outils disponibles et la manière dont ces outils sont fournis aux investisseurs clients.
- 3.9. Nous demandons également à l'OCRCVM d'apporter des éclaircissements sur la différence

² Renvoyer les personnes aux travaux de BCE qui ont abordé cette question à la conférence Dialogue de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

entre les modèles de portefeuilles admissibles décrits dans la note d'orientation sur les exécutions d'ordres sans conseils et les outils liés aux portefeuilles modèles fournis en ligne par les journalistes de l'industrie des placements, les blogueurs et les groupes de l'industrie. À cette fin, nous demandons également à l'OCRCVM d'expliquer comment il prévoit de faire la distinction entre les outils fournis par un journaliste, par exemple, et ceux fournis par une société d'exécution d'ordres sans conseils.

Nous vous remercions de nous avoir donné la possibilité de formuler, par la présente, nos commentaires et nos points de vue. Nous acceptons que ce document soit rendu public, et nous serions heureux d'en discuter avec vous à votre convenance. N'hésitez pas à communiquer avec Marian Passmore au 416-214-3441 (marian.passmore@faircanada.ca) ou avec Kate Swanson au 416-214-3442 (kate.swanson@faircanada.ca).

Veuillez agréer l'expression de nos sentiments distingués.



Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs