

26 février 2025

Politique de réglementation des membres
Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI)
Bureau 2600
40, rue Temperance
Toronto (Ontario) M5H 0B4
courriel : memberpolicymailbox@ciro.ca

Objet : Conseils non personnalisés pour les comptes sans conseils

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

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

- Soumissions de politiques informées aux gouvernements et aux organismes de réglementation
- Recherche pertinente axée sur les investisseurs particuliers
- Sensibilisation, collaboration et éducation du public
- Identification proactive des problèmes émergents¹.

A. Commentaires généraux

Nous sommes heureux que l'OCRI évalue comment les courtiers qui offrent des services pour comptes sans conseils peuvent fournir des conseils non personnalisés pour répondre aux besoins des investisseurs autonomes. Nous apprécions également les efforts déployés pour améliorer la protection des investisseurs en assurant l'accès à des renseignements de haute qualité provenant de sources et d'outils vérifiés pour aider les investisseurs à prendre de meilleures décisions. En bout de ligne, l'OCRI devrait s'efforcer de s'assurer que les investisseurs autonomes sont en mesure d'évaluer par eux-mêmes la pertinence de leurs investissements.

Toutefois, la Consultation vise principalement à clarifier les directives de l'OCRI concernant les informations et services que les courtiers offrant des services pour comptes sans conseils peuvent offrir à leurs clients sans enfreindre les règles de recommandation ou d'évaluation de la pertinence. Compte tenu de l'augmentation importante du nombre d'investisseurs autonomes au Canada, il est tout aussi important que l'OCRI adopte une approche plus large de cet examen afin d'explorer les

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

possibilités d'aider les investisseurs autonomes à mieux se repérer dans le processus des services pour comptes sans conseils. Cela implique non seulement l'examen des directives de l'OCRI sur les services et les activités propres aux comptes sans conseils (les directives), mais aussi les règles et pratiques existantes qui affectent l'expérience des investisseurs avec les comptes sans conseils.

Les Canadiens ont ouvert plus de deux millions de comptes d'investissement autonome en 2020, contre 846 000 en 2019². À la fin de 2023, le nombre de comptes d'investissement autonome au Canada avait atteint 11,4 millions³. De plus, 45 % des investisseurs canadiens ont maintenant un compte d'investissement autonome⁴. Les études suggèrent que cette tendance se poursuivra, car le recours aux conseillers diminue. Par exemple, l'Indice ACVM des investisseurs 2024 révèle que 61 % des investisseurs travaillent avec un conseiller financier, le niveau le plus bas depuis que les ACVM ont commencé à faire le suivi de ces données il y a 18 ans⁵. Les études menées par l'OCRI indiquent également qu'environ 40 % des investisseurs autonomes ont ouvert un compte sans conseils au cours des trois dernières années, et bon nombre d'entre eux se tournent vers les médias sociaux, l'internet et les « influenceurs » pour obtenir de l'information et des conseils⁶.

Les placements autonomes ont bondi en partie parce que le secteur des placements a de la difficulté à fournir des conseils personnalisés aux investisseurs traditionnels qui possèdent des portefeuilles plus petits. Les études effectuées par FAIR Canada ont révélé que 71 % des investisseurs autonomes pensent que l'utilisation d'un conseiller en placement est coûteuse⁷. Les plateformes de comptes sans conseils sont faciles d'accès et permettent donc aux investisseurs ordinaires d'accéder facilement au marché boursier. À mesure que de plus en plus de gens prennent en charge leurs investissements, il devient encore plus important pour l'OCRI et pour les courtiers de comptes sans conseils d'aider les investisseurs autonomes à prendre des décisions éclairées sans leur donner de conseils personnalisés.

Il est sans aucun doute important d'examiner la différence entre les conseils personnalisés et les conseils non personnalisés. Toutefois, en tant qu'organisme de réglementation d'intérêt public, l'OCRI doit également évaluer l'expérience globale des investisseurs dans le domaine des comptes sans conseils et les règles et pratiques qui les affectent. Cela comprend :

1. **Transparence et divulgation** : la mesure dans laquelle les courtiers de comptes sans conseils fournissent des informations transparentes et complètes sur les risques liés aux investissements autonomes. Ceci aide les investisseurs à prendre des décisions éclairées fondées sur des renseignements exacts et complets.

² OCRI, [Un nombre sans précédent de comptes sans conseils ont été ouverts au Canada](#), 9 février 2021

³ Cité dans le [rapport annuel 2023 du Groupe consultatif des investisseurs de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario](#), p. 6 (en anglais seulement).

⁴ ACVM, [2024 Indice des investisseurs de l'ACVM](#), avril 2024, p. 7 [Indice des investisseurs] (en anglais seulement).

⁵ Ibid, p. 54.

⁶ OCRI, [2024 Enquête sur les investisseurs](#), mai 2024, p. 64 et 73.

⁷ FAIR Canada, [Comprendre les investisseurs autonomes](#), octobre 2024, p. 57 [Sondage FAIR sur les investisseurs autonomes].

2. **Intégrité du marché** : mesure dans laquelle l'approche de l'OCRI en matière de surveillance et de réglementation des courtiers de comptes sans conseils maintient l'intégrité du marché financier en empêchant les pratiques contraires à l'éthique.
3. **Conformité et application** : la mesure dans laquelle l'OCRI s'assure que les courtiers de comptes sans conseils se conforment à toutes les exigences réglementaires, et prend les mesures d'application nécessaires pour remédier aux infractions. Cela comprend des vérifications régulières et des examens des pratiques des courtiers de comptes sans conseils.

De ce point de vue, la consultation a négligé les questions critiques suivantes qui ont une incidence sur les expériences et les issues pour les investisseurs détenteurs de comptes sans conseils, à savoir :

- si les renseignements d'ouverture de comptes sans conseils sont clairs et compréhensibles pour l'investisseur moyen,
- si l'obligation de pertinence des comptes sans conseils doit être réévaluée, étant donné que l'investissement autonome est largement disponible quel que soit le niveau de littératie financière et l'expérience en placement du client, et
- s'il est trop facile d'ouvrir un compte sans conseils, particulièrement les comptes avec marge de risque élevé et dérivés.

Ci-dessous, nous soulignons les obstacles auxquels font face les investisseurs autonomes, nous offrons des suggestions pour améliorer l'expérience des investisseurs sur les plateformes de comptes sans conseils et nous commentons sur certaines des questions de la consultation.

B. Les réalités de l'investissement autonome

Les investisseurs autonomes évoluent dans un environnement complexe et parfois abusif, où des facteurs comme la faible littératie financière et les préjugés comportementaux peuvent mener à de mauvaises décisions financières et à des pertes considérables. Ces facteurs soulignent la nécessité pour l'OCRI d'examiner en profondeur les expériences des investisseurs autonomes et d'élaborer des réponses réglementaires pour favoriser de meilleurs résultats. Des protections plus solides permettront aux investisseurs autonomes de participer aux marchés avec plus de confiance et d'équité.

1. Connaissances financières faibles

L'investisseur moyen a de la difficulté à comprendre les placements et à se repérer dans un système de réglementation opaque et fragmenté. La recherche par groupes de discussion effectuée par FAIR sur les investisseurs dans différents canaux de placement a révélé un manque de connaissance des placements et du système de réglementation⁸. Les participants ont dit trouver la terminologie et les documents de placement difficiles à comprendre. De plus, même si certains croyaient avoir des connaissances moyennes ou intermédiaires en matière de placements, ils ont démontré un manque

⁸ FAIR Canada, [Groupes de discussion – Comprendre les investisseurs canadiens](#), janvier 2024.

de compréhension car ils étaient incapables de répondre aux questions de base (p. ex., les types de placements qu'ils détiennent).

D'autres études indiquent qu'il existe un potentiel important d'amélioration des connaissances financières des Canadiens. Une étude de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) a évalué la littératie financière sur divers sujets liés aux investissements. En moyenne, les investisseurs ont répondu correctement à seulement 53 % des questions⁹.

2. Surcharge et complexité de l'information

La surcharge et la complexité de l'information aggravent le problème d'une littératie financière faible. Les investisseurs autonomes sont confrontés à une documentation compliquée remplie de jargon juridique et autre. Le volume et la complexité de l'information peuvent induire les investisseurs en erreur et mener à de mauvais choix. Les investisseurs ont aussi parfois de la difficulté à faire la distinction entre des renseignements fiables et des conseils trompeurs ou biaisés. Et ils peuvent également parfois prendre par erreur certains renseignements pour des conseils.

3. Préjugés comportementaux

Les investisseurs autonomes sont enclins à des biais comportementaux, comme l'excès de confiance en soi, qui influencent la façon dont ils perçoivent l'information et prennent des décisions. La recherche de la CVMO a révélé un effet « meilleur que la moyenne », où les investisseurs tendent à croire qu'ils sont au-dessus de la moyenne en matière de connaissances financières plutôt qu'en dessous¹⁰. Les investisseurs trop confiants peuvent ne pas faire de recherches adéquates et sous-estimer les risques, ce qui entraîne de mauvais résultats.

Un autre biais assez courant est celui du comportement grégaire, où les investisseurs suivent la foule plutôt que de prendre des décisions indépendantes. Un comportement grégaire peut mener à des portefeuilles moins diversifiés, car les investisseurs accèdent à des actifs populaires plutôt que de répartir les risques. Les comportements grégaires peuvent également gonfler les bulles d'actifs qui peuvent éclater et causer des pertes importantes.

4. Pratiques d'engagement numérique (PEN)

Les plateformes de services d'exécution d'ordres sans conseils utilisent diverses PEN, comme la ludification, les fonctions d'interaction sociale, les notifications et les indicateurs de normes sociales, qui peuvent nuire aux investisseurs en favorisant des décisions impulsives et des échanges fréquents. De nombreuses PEN exploitent les préjugés comportementaux, comme la peur de rater quelque chose (FOMO – « *Fear of missing out* »), qui peuvent amener les investisseurs autonomes à prendre des décisions qui ne sont pas dans leur meilleur intérêt. La section ci-dessous sur les PEN fournit plus de détails sur nos préoccupations concernant ces techniques et les réponses réglementaires recommandées.

5. Arnaque et information erronée

⁹ CVMO, [Étude des connaissances des investisseurs](#), septembre 2022, p. 4. Malgré ce score relativement faible, l'étude a souligné que le Canada a l'un des taux les plus élevés de littératie financière par rapport à ses pairs mondiaux (en anglais seulement).

¹⁰ Ibid, p. 17.

Les investisseurs autonomes, particulièrement ceux qui sont nouveaux dans le domaine des placements, se laissent parfois prendre par des stratagèmes d'enrichissement facile ou par la désinformation trouvée sur les médias sociaux. Les médias sociaux sont devenus une source populaire d'information sur les investissements. Les études montrent que la proportion d'investisseurs qui utilisent les médias sociaux pour obtenir de l'information sur les investissements a augmenté de 18 points depuis 2020 pour atteindre 53 %¹¹. Toutefois, bien que les médias sociaux soient une source populaire, les individus qui font la promotion des occasions d'investissement (« influenceurs ») ne sont pas réglementés et opèrent parfois dans une autre juridiction.

Les fraudeurs misent également sur l'anonymat des médias sociaux et sur leur portée pour promouvoir des systèmes d'investissement frauduleux et attirer des investisseurs peu méfiants. Grâce à l'intelligence artificielle (IA), les fraudes deviennent de plus en plus sophistiquées et convaincantes, ce qui rend encore plus difficile la détection d'une occasion légitime d'investissement. Les fraudeurs utilisent l'intelligence artificielle pour créer de faux sites Web réalistes, des vidéos « deepfake » (qui utilisent l'hypertrucage) et des messages personnalisés imitant les institutions financières. Une étude effectuée par la CVMO a révélé que les fraudes augmentées par l'IA présentent plus de risques pour les investisseurs que les escroqueries conventionnelles¹².

Afin de répondre à ces inquiétudes et de veiller à ce que le cadre offert par l'OCRI pour réglementer les services d'exécution d'ordres sans conseils serve l'intérêt public, nous recommandons d'améliorer les exigences de divulgation, de réévaluer les obligations de pertinence pour les courtiers de comptes sans conseils et d'examiner les directives sur l'utilisation acceptable des PEN.

C. Documents d'ouverture de compte

Nous recommandons fortement à l'OCRI d'examiner les documents d'ouverture de comptes et les exigences de divulgation pour les services d'exécution d'ordres sans conseils pour s'assurer qu'ils sont en langage simple et compréhensible pour l'investisseur moyen. Des renseignements clairs, compréhensibles et faciles à lire sont essentiels pour les investisseurs qui se servent de services d'exécution d'ordres sans conseils. Un langage complexe et légaliste créera de la confusion et contribuera à de mauvaises issues.

Les études montrent que l'information sur les plateformes de services d'exécution d'ordres sans conseils est imprécise et difficile à comprendre pour les investisseurs ordinaires. Dans le cadre de son étude sur les interfaces truquées dans le domaine de l'investissement par des particuliers, la CVMO a réalisé une analyse des plateformes d'investissement. Elle a trouvé que «...toutes les plateformes commerciales présentent aux utilisateurs des documents juridiques multiples, longs et complexes...» lorsqu'ils ouvrent un compte¹³. L'étude a également examiné la lisibilité des ententes sur trois plateformes de négociation de crypto-actifs. Elle a révélé que ces documents étaient de niveau 12-15 ou collégial/universitaire. En général, les documents destinés au public devraient être de niveau 8, soit le niveau de lecture d'un Canadien moyen¹⁴. L'étude a suggéré que les plateformes de négociation

¹¹ Indice des investisseurs, *supra* note 4, p. 7.

¹² CVMO, [Intelligence artificielle et l'investissement de détail: Escroqueries et contre-mesures efficaces](#), 25 septembre 2024

¹³ CVMO, [Interfaces truquées dans les placements destinés aux particuliers](#) (en anglais seulement), 21 février 2024, p. 31 [Dark Patterns]; voir [le résumé du document en français](#).

¹⁴ *Ibid.*, p. 31 – 32.

devraient simplifier l'information qui peut avoir des répercussions importantes sur le bien-être des utilisateurs comme les types de produits, la divulgation des frais et les politiques de confidentialité¹⁵.

Fait intéressant, le personnel juridique de FAIR a examiné certains documents d'ouverture de compte des courtiers de comptes sans conseils et les a trouvés longs, légalistes et difficiles à comprendre.

1. Améliorer et surveiller les exigences de langage simple

Ces constatations indiquent que l'OCRI doit renforcer ses règles en matière de langage simple et de communications avec les clients des services d'exécution d'ordres sans conseils. À l'heure actuelle, les Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (les Règles CPPC) exigent un langage simple pour l'information sur la relation¹⁶. Toutefois, les clients des courtiers en services d'exécution d'ordres sans conseils se heurtent à d'autres documents pour lesquels les Règles CPPC n'imposent pas le langage simple, comme une entente pour un compte sur marge ou produits dérivés, l'énoncé de divulgation des risques liés aux produits dérivés et la divulgation préalable des frais. L'OCRI devrait étendre ses exigences de langage simple à ces autres documents essentiels, ce qui profiterait autant aux clients qui détiennent des comptes sans conseils que ceux avec conseils.

Nous encourageons également l'OCRI à élaborer des conseils linguistiques simples pour soutenir ses courtiers membres et favoriser une compréhension commune. De plus, l'OCRI devrait veiller à ce que ses examens de conformité examinent l'utilisation du langage simple par les courtiers pour aider l'investisseur moyen à comprendre facilement les divulgations et les documents.

2. Prescrire et tester les libellés en langage simple dans des cas précis

Pour certaines divulgations, l'OCRI devrait aller au-delà d'une exigence générale de langage simple, car ces divulgations sont au cœur de la relation courtier/client de comptes sans conseils. Par conséquent, l'OCRI devrait imposer le texte des divulgations en vertu du paragraphe 3241(3)(i) des Règles CPPC, qui confirme que le courtier de comptes sans conseils :

- ne fera aucune recommandation au client et que le client est seul responsable de la prise des décisions de placement dans le compte sans conseils;
- ne sera pas tenu d'évaluer la convenance pour le client, et
- ne sera pas tenu d'évaluer si les produits et les types de comptes offerts par le courtier membre dans le cas d'un compte sans conseils conviennent au client.

Ces énoncés fondamentaux expliquent la relation entre le courtier de comptes sans conseils et son client. Il est donc particulièrement important qu'ils soient clairs et que les investisseurs les comprennent bien.

Nous exhortons également l'OCRI à réviser le libellé du document d'information sur le risque associé à l'effet de levier au paragraphe 3217(3) des Règles CPPC afin d'utiliser un langage simple et de mieux souligner les risques. Nous nous inquiétons du fait qu'avec le libellé actuel, les investisseurs de détail pourraient ne pas apprécier pleinement la nature ou l'étendue des risques. Nous recommandons, par

¹⁵ Ibid, p. 32.

¹⁶ [Règles CPPC](#), par. 3216(4)i)(b).

exemple, que l'OCRI exige que les courtiers membres inscrivent une déclaration de la manière suivante :

Emprunter de l'argent pour acheter des titres peut augmenter considérablement vos risques

Imaginez que vous achetiez un titre pour 500 \$ et que sa valeur tombe à 250 \$. Si vous avez payé la somme entièrement avec votre propre argent, vous perdriez 50 % de votre investissement.

Toutefois, si vous achetez le même titre sur marge, vous pourriez seulement placer 250 \$ de votre propre argent et emprunter l'autre 250 \$. Si la valeur du titre chute à 250 \$, vous perdez la totalité de votre investissement de 250 \$ (100 %). De plus, vous devez toujours les 250 \$ que vous avez empruntés, plus tout intérêt sur le prêt.

Dans les marchés volatils, si le prix du titre tombe, vous devrez peut-être fournir des liquidités supplémentaires pour couvrir la perte de valeur.

De plus, nous avons le droit de vendre vos titres achetés sur marge sans vous en aviser, ce qui pourrait entraîner une perte importante.

Nous recommandons également de tester les divulgations prescrites en vertu du paragraphe 3241(3)(i) et du paragraphe 3217(3) à l'intention des investisseurs de détail pour s'assurer qu'elles sont faciles à comprendre.

3. Faciliter la tâche aux investisseurs pour poser des questions

Enfin, l'OCRI devrait exiger que les courtiers de services sans conseils fournissent des coordonnées permettant aux investisseurs autonomes de parler à un représentant pour clarifier les documents d'ouverture d'un compte et de divulgation.

D. Obligation de pertinence

FAIR Canada s'inquiète sérieusement des standards très bas d'évaluation de la pertinence des comptes. La norme est si basse qu'elle remet en question toute véritable utilité pour la protection des investisseurs.

La section 3211(1)(i) des Règles CPPC stipule que, avant d'ouvrir un compte pour un particulier, le courtier doit raisonnablement déterminer, en priorisant l'intérêt de la personne, que cette mesure est appropriée pour le client. De même, le paragraphe 3402(3)(i) exige que le courtier détermine raisonnablement, en priorisant l'intérêt du client particulier, s'il convient au client de détail de continuer à avoir un compte auprès du concessionnaire.

Nous sommes d'avis que les courtiers de comptes sans conseils doivent s'assurer qu'un compte d'investissement autonome est approprié pour chaque client. L'investissement autonome suppose que l'investisseur est capable de prendre ses propres décisions et qu'il a un certain niveau de compréhension financière. Toutefois, les recherches montrent souvent que de nombreux investisseurs n'ont pas les connaissances et les compétences nécessaires. Par conséquent, il est

essentiel que les courtiers de comptes sans conseils évaluent si un compte d'investissement autonome est approprié pour chaque client, ce qui constitue une partie importante de la protection des investisseurs.

Malheureusement, les lignes directrices ne décrivent que deux scénarios dans lesquels il serait inapproprié pour un investisseur de s'engager dans des placements autogérés : (1) la personne serait incapable d'effectuer des activités en ligne (p. ex., difficultés évidentes et persistantes à remplir le formulaire de demande de compte) et (2) l'investisseur recherche des conseils.

Ces seuils sont si bas que l'obligation de pertinence est presque insignifiante. Nous croyons qu'il conviendrait d'exiger plus des courtiers de comptes sans conseils lorsqu'ils évaluent la pertinence d'un compte. Par exemple, l'OCRI devrait envisager d'exiger, dans les Règles CPPC, que les courtiers de comptes sans conseils demandent aux clients potentiels de répondre à un questionnaire avant d'ouvrir un compte, pour évaluer leurs connaissances en tant qu'investisseurs, y compris pour les comptes à risque élevé comme les comptes sur marge, ou avant d'accéder à certains produits plus complexes. Le questionnaire permettrait de s'assurer que les clients comprennent les concepts de base en matière de placement (p. ex., différents types de produits financiers, diversification, volatilité) et de promouvoir de meilleurs résultats financiers.

L'OCRI pourrait également envisager d'exiger que le contenu du questionnaire soit uniforme pour tous les courtiers de comptes sans conseils. Le questionnaire pourrait comporter des questions supplémentaires pour les personnes qui cherchent à ouvrir un compte sur marge ou des instruments dérivés. Si un client potentiel ne répond pas au questionnaire, il doit être invité à parler à un courtier de comptes sans conseils qui pourrait lui expliquer et l'avertir que, selon ses réponses, l'ouverture d'un compte pourrait ne pas être appropriée. Cependant, en bout de ligne, la décision appartient au client.

E. Pratiques d'engagement numérique

Un corpus croissant de recherche montre les effets négatifs des PEN sur le comportement et les résultats pour les investisseurs. En 2024, la CVMO a publié un rapport montrant comment les PEN, comme les méthodes de transactions copiées et les tableaux de classement, ont une incidence sur les investisseurs. FAIR Canada appuie la suggestion faite dans ce rapport par la CVMO pour que les organismes de réglementation considèrent que les plates-formes de comptes sans conseils n'utilisent pas certaines PEN qui sont jugées préjudiciables aux investisseurs¹⁷. De plus, nous appuyons fortement l'élaboration de lignes directrices et de règles potentielles pour promouvoir l'utilisation positive des PEN.

1. Interdire les PEN nocives dans les Règles CPPC

L'OCRI devrait envisager d'interdire aux courtiers de comptes sans conseils d'offrir des points ou d'autres récompenses pour des activités de négociation. Une étude effectuée par la CVMO a révélé que l'offre de points sans valeur économique peut augmenter considérablement la fréquence des

¹⁷ CVMO, [La gamification réexaminée: Nouveaux résultats expérimentaux dans le domaine des placements destinés aux particuliers](#), 9 octobre 2024 [La gamification revisitée].

échanges. Les participants récompensés par des points ont fait près de 40 % plus d'échanges que le groupe témoin¹⁸. Les opérations fréquentes réduisent généralement le rendement pour l'investisseur.

L'OCRI devrait également envisager d'interdire les listes de « valeurs les plus traitées ». Une étude de la CVMO a révélé que les participants qui avaient obtenu une liste des valeurs les plus traitées étaient 14 % plus susceptibles de traiter les titres les plus populaires que le groupe témoin¹⁹. Cette constatation suggère que ces listes peuvent influencer les décisions de négociation et encourager les comportements grégaires.

Une autre technique nocive que l'OCRI devrait envisager d'interdire sont les flux d'interaction sociale. Dans une étude de la CVMO, les participants avaient reçu des fonds virtuels pour investir dans des actions fictives sur une plateforme de négociation simulée. La CVMO a constaté que la promotion des actions dans un flux social a entraîné 12 % plus d'opérations²⁰. Le rapport a mis en garde que les techniques d'engagement social pourraient nuire aux investisseurs en raison d'une sous-diversification ou d'une prise de risques excessive.

2. Directives sur les PEN

Nous recommandons à l'OCRI d'élaborer des directives sur l'utilisation des PEN par les courtiers de comptes sans conseils dans les domaines qui posent problème. L'étude de la CVMO sur les interfaces truquées dans les investissements de détail a mis en évidence que les PEN dans les domaines suivants étaient particulièrement problématiques :

- Coût d'investissement caché (p. ex., frais et information cachés);
- Obtention de renseignements personnels sans consentement éclairé (p. ex., en utilisant des termes complexes) et
- Rendre plus difficile le retrait de fonds, la clôture d'un compte ou d'un service d'abonnement²¹.

Nous encourageons également l'OCRI à revoir en quoi les directives sur la publicité, le marketing et l'utilisation des médias sociaux par les plateformes de crypto-actifs abordent les techniques qui poussent les investisseurs à agir rapidement. Les directives avertissent les clients des promotions de style « jeu de hasard », telles que les primes et les délais, car elles peuvent enfreindre leurs obligations de traiter leurs clients équitablement, honnêtement et de bonne foi²². Nous soutiendrions les mêmes avertissements dans les lignes directrices concernant les comptes sans conseils.

L'OCRI devrait également tenir compte des conseils sur la gestion des conflits d'intérêts lorsque les courtiers utilisent certaines technologies, comme les PEN. En juillet 2023, la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis a proposé des règles exigeant que les courtiers-négociants et les conseillers en placement gèrent les conflits d'intérêts à l'aide d'analyses prédictives de données et de

¹⁸ CVMO, [Avis du personnel de la CVMO 11-796- Pratiques de mobilisation numérique dans les placements destinés aux particuliers : Gamification et autres techniques comportementales](#), 17 novembre 2022, p. 5 [Étude sur la gamification] (en anglais seulement); voir [le résumé du document en français](#).

¹⁹ Ibid.

²⁰ La gamification revisitée, *supra* note 17.

²¹ Interfaces truquées, *supra* note 13, p. 51.

²² ACVM et OCRI, [Avis conjoint 21-330 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières](#), 23 septembre 2021, p. 5.

technologies similaires afin de s'assurer qu'ils accordent la priorité aux intérêts des investisseurs²³. Ils doivent identifier les conflits d'intérêts et adopter des politiques et des procédures pour les éliminer ou les neutraliser. Les règles s'appliquent même si l'interaction avec l'investisseur ne constitue pas une recommandation. Nous encourageons l'OCRI à envisager des directives similaires.

Enfin, il est important de mettre l'accent sur les utilisations positives des PEN dans les directives et d'encourager les courtiers de comptes sans conseils à les utiliser au profit des investisseurs. La recherche de la CVMO a recommandé d'explorer les effets bénéfiques de la ludification pour accroître les connaissances en matière d'investissement. La Commission a noté que les PEN pourraient avoir une influence positive sur le comportement des investisseurs (p. ex., améliorer la diversification, établir des objectifs de retraite et suivre les progrès obtenus)²⁴. Nous serions ravis de faire davantage de recherches sur la façon dont les PEN pourraient être utilisés de façon à profiter aux investisseurs.

F. Réponses aux questions de consultation

Question 1 : Notifications et alertes

Nous appuyons en règle générale l'obligation des courtiers de comptes sans conseils d'émettre des avis ou des alertes et nous convenons que des renseignements importants pourraient ne pas être mis à la disposition des investisseurs autonomes en vertu des directives existantes.

Nous recommandons que les Règles CPPC exigent que les courtiers de comptes sans conseils émettent des alertes en temps réel avant toute transaction :

- pour les produits volatils ou complexes (p. ex., options, contrats à terme, produits dérivés, crypto-actifs, fonds négociés en bourse ou convertis en levier) et
- sur marge.

L'OCRI peut (i) définir les produits volatils et complexes dans les Règles ou directives CPPC ou (ii) permettre aux courtiers de comptes sans conseils de déterminer ce qui constitue un produit volatil ou complexe et d'expliquer comment ils ont pris la décision.

Les avis et les alertes créeraient de la friction ou un ralentissement pour encourager les investisseurs à s'arrêter et à s'assurer qu'ils comprennent si le produit ou le service leur convient. Ils éviteraient les décisions impulsives entraînées par l'engouement du marché ou les réactions « FOMO » qui peuvent entraîner de mauvais résultats. Le questionnaire sur les connaissances des investisseurs proposé ci-dessus pourrait servir de ralentisseur dans le processus d'ouverture de compte. Il serait également conforme à l'objectif énoncé du modèle d'affaires des comptes sans conseils – « ...offrir aux investisseurs **qui se sentent confiants pour prendre leurs propres décisions de placement** une option à moindre coût par rapport au modèle traditionnel de courtage à plein service » (soulignement ajouté)²⁵.

²³ SEC, [La SEC propose de nouvelles exigences pour régler les risques pour les investisseurs découlant de conflits d'intérêts associés à l'utilisation de l'analyse des données prévisionnelles par les courtiers-négociants et les conseillers en placement](#), le 26 juillet 2023 (en anglais seulement).

²⁴ Étude sur la gamification, *supra* note 18, p. 3.

²⁵ Voir la section 1, Contexte sur la [Note d'orientation sur les services et les activités d'exécution d'ordres sans conseils](#) de

Les recherches confirment le besoin d'accélérer le processus pour aider les investisseurs à mieux comprendre les risques associés à l'investissement autonome. Une étude des investisseurs autogérés au Royaume-Uni a trouvé « ...un manque frappant de sensibilisation et/ou une réelle croyance en ce qui concerne le risque d'investissement », 45 % ne considérant pas la « perte d'argent » comme un risque potentiel de l'investissement²⁶.

Les ralentisseurs sont importants pour contrer la facilité avec laquelle les investisseurs peuvent ouvrir un compte sans conseils, particulièrement les dérivés à risque élevé et les comptes sur marge. Selon le sondage de FAIR Canada sur les investisseurs autonomes, 88 % ont affirmé qu'il était facile d'ouvrir un compte autonome²⁷. De plus, 88 % des répondants ont déclaré qu'il avait été facile d'ouvrir leur compte d'options, de contrats à terme ou de produits dérivés, et 85 % ont affirmé qu'il avait été facile d'ouvrir leur compte sur marge sans conseils²⁸.

Notre approche est conforme à la recommandation du Comité consultatif des investisseurs (IAC) de la SEC. L'IAC a recommandé davantage de divulgation et/ou d'interactions avant que les investisseurs autonomes ne négocient des produits complexes et n'utilisent des stratégies complexes²⁹. En particulier, l'IAC a suggéré une invite « Êtes-vous sûr? » qui explique les caractéristiques et les risques clés de l'opération, obligeant l'investisseur à les reconnaître avant de procéder³⁰. Nous sommes d'accord avec cette approche. Dans le cas d'une opération sur marge, le message pourrait aviser le client que l'opération est une opération sur marge et inclure l'énoncé révisé de divulgation des risques de levier proposé ci-dessus. Cette invite appuierait l'exigence du paragraphe 3246(1) des Règles CPPC qui stipule que le courtier doit s'assurer que le client est au courant des risques liés aux opérations sur marge.

Enfin, l'OCRI devrait encourager les courtiers de comptes sans conseils à utiliser d'autres ralentisseurs, comme des modules de formation obligatoire avant d'autoriser des opérations sur des produits volatils, des produits complexes ou des opérations sur marge, ainsi que des avertissements concernant les échanges excessifs (voir notre réponse à la question 2(f) ci-dessous). L'objectif ultime devrait être d'aider les investisseurs autonomes à évaluer par eux-mêmes le niveau de pertinence.

Question 2 : Outils d'auto-assistance

Question 2(b) : Portefeuilles modèles

Nous ne sommes pas d'accord de permettre que les portefeuilles modèles fassent référence à des titres spécifiques. Ceci brouillerait la limite entre les services d'exécution d'ordres sans conseils et les recommandations d'investissement. Comme reconnu dans les lignes directrices, un portefeuille modèle qui nomme des titres ou des émetteurs spécifiques est beaucoup plus susceptible d'influencer la décision de placement d'un client qu'un portefeuille modèle limité à des catégories d'actifs ou à des secteurs plus vastes. Les investisseurs pourraient prendre les références à certains titres particuliers

l'OCRI, 21 mars 2021.

²⁶ BritainThinks, [Comprendre les investisseurs autonomes](#) - Un rapport sommaire de la recherche menée pour l'Administration de la conduite financière, p. 5 (en anglais seulement).

²⁷ Sondage FAIR sur les investisseurs autonomes, *supra* note 7, p. 27.

²⁸ *Ibid.*, p. 33 et 39.

²⁹ SEC IAC, [Recommandation du Comité consultatif des investisseurs SEC concernant la protection des investisseurs autogérés lors de la négociation de produits complexes et de l'utilisation de stratégies complexes](#), 6 juin 2024, p. 6 (en anglais seulement).

³⁰ *Ibid.*

pour des recommandations et croire à tort que les portefeuilles modèles sont des conseils de placement personnalisés.

Nous demandons également comment les courtiers de comptes sans conseils décideraient des titres à consulter et nous nous inquiétons des conflits d'intérêts potentiels. Si un courtier de comptes sans conseils a des relations d'affaires ou des incitatifs liés à certains titres, il pourrait promouvoir ces produits dans des portefeuilles modèles, même s'ils ne sont pas optimaux pour l'investisseur.

Question 2(c) : Outils d'autoévaluation

Nous recommandons que les Règles CPPC exigent que les courtiers de comptes sans conseils offrent des outils d'autoévaluation. De nombreux investisseurs manquent de connaissances financières et ne comprennent peut-être pas entièrement leur tolérance au risque, leurs connaissances en matière de placements ou leurs objectifs financiers. Les outils d'autoévaluation aident les investisseurs à évaluer leur expérience et leur sensibilisation avant de prendre des décisions financières cruciales. Sans ces outils, les investisseurs peuvent prendre des risques excessifs ou mal comprendre la complexité de certains produits. Ces outils amélioreraient la littératie financière et la prise de décisions éclairées, favorisant ainsi de meilleurs résultats pour les investisseurs. Voici quelques outils que pourraient offrir les plateformes de comptes sans conseils :

- Une liste de vérification de santé financière qui évalue la situation financière globale de l'investisseur (p. ex., revenu, dépenses, dette, épargne),
- Questionnaires qui évaluent les connaissances des investisseurs sur divers aspects des placements,
- Une évaluation des objectifs de placement,
- Un outil pour déterminer à quelle catégorie d'investisseur la personne appartient (p. ex., conservateur, équilibré, agressif),
- Un questionnaire sur la tolérance au risque, et
- Des simulateurs de transactions qui permettent aux investisseurs d'apprendre comment les marchés fonctionnent et de tester des stratégies dans un environnement virtuel sans engager des fonds réels.

Question 2(f) : Information limitée et propre au client

Nous sommes d'accord de permettre aux courtiers de comptes sans conseils d'utiliser des données limitées sur leur client, qui ne comprennent pas de recommandations, ou de se fier à des renseignements « Connaissez votre client » pour faciliter la prise de décision des investisseurs. Toutefois, ils doivent se limiter aux situations qui peuvent poser des risques pour les investisseurs plutôt que d'encourager les transactions.

Par exemple, la consultation suggère de permettre aux courtiers de comptes sans conseils de fournir du contenu éducatif aux nouveaux clients qui ont financé leur compte mais qui n'ont pas fait de placements après une certaine période. Nous craignons que ce soit perçu comme un encouragement à la transaction, même dans les situations où il ne serait pas approprié d'encourager des transactions. Au lieu de cela, si l'OCRI permet aux courtiers de comptes sans conseils d'utiliser des renseignements propres à leurs clients, ceci devrait porter sur les avertissements concernant des transactions excessives ou les transactions de produits à risque élevé.

Question 3 : Finfluenceurs

Nous avons de sérieuses inquiétudes en matière de protection des investisseurs lorsque les courtiers de comptes sans conseils collaborent avec des finfluenceurs et qu'ils relient leur plateforme commerciale à la plateforme du finfluenceur. Nous décrivons ci-dessous les risques et formulons des recommandations pour structurer les partenariats avec des finfluenceurs.

Conflits d'intérêts

Les partenariats avec les finfluenceurs sont des ententes de recommandation rémunérées qui créent des conflits d'intérêts pouvant nuire aux clients. Par exemple, si les finfluenceurs reçoivent des commissions ou d'autres incitatifs pour promouvoir des stratégies ou des produits particuliers, cela pourrait fausser leur contenu.

Dans un rapport de 2023, les ACVM et l'OCRI ont identifié les ententes de recommandation rémunérées comme des conflits d'intérêts inhérents presque toujours significatifs et qui doivent être résolus dans l'intérêt du client³¹. Les organismes de réglementation ont également averti que le fait de payer pour des recommandations de clients peut amener les entreprises à prioriser la croissance de leurs affaires plutôt que d'agir dans l'intérêt de leurs clients³².

Distinction entre services avec conseils et services sans conseils

Nous nous inquiétons également du fait que les partenariats avec des finfluenceurs brouillent la distinction entre les services-conseils et les services sans conseils. Les investisseurs pourraient croire que les finfluenceurs fournissent des recommandations et que la plateforme de services sans conseils les appuie en raison du partenariat et de la plateforme intégrée de transaction. Les courtiers de comptes sans conseils courent le risque d'être perçus comme apportant des conseils.

Qualifications du finfluenceur et qualité du contenu

Une autre inquiétude est que les finfluenceurs pourraient manquer d'expertise en matière d'investissement et fournir des renseignements trompeurs ou inexacts. L'Autorité néerlandaise pour les marchés financiers a étudié 150 finfluenceurs et a constaté que 80 % fournissaient des conseils d'investissement³³. Cependant, aucun des finfluenceurs n'était autorisé à formuler des recommandations d'investissement et bon nombre d'entre eux n'avaient pas de diplôme en finances ou dans une discipline connexe.

De plus, les finfluenceurs ont tendance à trop simplifier l'information financière complexe et à faire appel aux réactions émotionnelles, aux questions en vogue ou aux comportements « FOMO ». Cela peut amener les investisseurs à agir sans faire suffisamment de recherches et à prendre de mauvaises décisions.

³¹ ACVM et OCRI, [Avis conjoint 31 – 363 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements Réformes axées sur le client : examen des pratiques en matière de conflits d'intérêts des personnes inscrites et indications supplémentaires](#), 3 août 2023.

³² Ibid.

³³ Cité dans Serena Espeute et Rhodri Preece, Centre de recherche et de politique de l'Institut de la CFA, [L'attrait des finfluenceurs : Investir à l'ère des médias sociaux](#), janvier 2024, p. 11 (en anglais seulement).

Recommandations pour les partenariats avec des finfluenceurs

Compte tenu des menaces sérieuses que posent les finfluenceurs pour la protection des investisseurs, l'OCRI devrait instaurer des obligations de diligence raisonnable, de divulgation et de surveillance rigoureuses pour les courtiers de comptes sans conseils qui collaborent avec des finfluenceurs. Nous recommandons d'exiger qu'ils :

- Évaluent soigneusement les qualifications, l'expérience et le contenu du finfluenceur,
- divulguer en langage simple la nature de la relation avec le finfluenceur et les accords de rémunération³⁴,
- préciser clairement que le finfluenceur ne fournit pas de conseils personnalisés,
- conserver des dossiers sur le contenu des médias sociaux généré par le finfluenceur,
- surveiller les plaintes relatives au finfluenceur et à la plateforme de négociation intégrée, et
- enquêter rapidement sur toute tendance liée aux finfluenceurs qui suggèrent un tort (p. ex., transactions fréquentes) et y remédier.

Question 4 : Transactions copiées

Les transactions copiées ne devraient pas être permises car il s'agit probablement d'une forme de recommandation.

Notre point de vue est conforme au rapport de la CVMQ sur la ludification, qui a recommandé que les organismes de réglementation envisagent de limiter l'utilisation des PEN sur les plateformes de commerce numérique qui se sont montrées nuisibles aux investisseurs, y compris les transactions copiées³⁵. La recherche a montré que les transactions copiées (ainsi que les flux d'interaction sociale) « ...ont eu une incidence importante sur le comportement de transaction. » Cette recherche a permis de constater que les participants ont modifié leurs décisions de placement pour imiter le négociateur profilé, ce qui pose des risques importants pour l'expérience des investisseurs particuliers.

Les transactions copiées peuvent, sans doute, améliorer la participation des investisseurs particuliers, présenter des avantages éducatifs ou offrir la possibilité d'améliorer le rendement. Toutefois, elles présentent aussi de nombreux risques pour les investisseurs autonomes³⁶. Ces risques comprennent :

- **Choix des leaders à copier** : comment les courtiers de comptes sans conseils détermineront-ils quels autres investisseurs (« leaders commerciaux ») seront choisis pour être copiés. En préparant une liste de leaders à copier, ceci pourrait être perçu comme une validation par le courtier de comptes sans conseils et, par conséquent, une recommandation de sa part.
- **Manque de transparence**: il peut y avoir un manque de transparence et de divulgation sur le rendement, les stratégies et les risques et coûts associés au leader copié. Les leaders copiés

³⁴ Le document proposé par la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique – [Norme 51518 - Exigences en matière de divulgation des activités promotionnelles](#) est instructif. Il exige la divulgation des activités promotionnelles sur les médias sociaux, obligeant toute personne qui promeut un émetteur à divulguer son nom et sa rémunération au moment de l'activité (en anglais seulement).

³⁵ Gamification revisitée, *supra* note 17.

³⁶ Voir Organisation internationale des commissions des valeurs mobilières, [Rapport de consultation sur les pratiques de négociation imitative en ligne : Transactions copiées, négociations miroir, transactions financières sociales](#), novembre 2024, p. 16 – 19 (en anglais seulement).

peuvent modifier leurs stratégies sans préavis aux courtiers qui les copient, ce qui pourrait causer des dommages financiers.

- **Stratégies inappropriées** : La méthode des transactions copiées ne tient pas compte de la situation financière personnelle de l'investisseur, de ses objectifs de placement ou de sa tolérance au risque. Les investisseurs pourraient copier les stratégies à risque élevé sans réaliser le potentiel de pertes importantes.
- **Conflits d'intérêts**: La méthode des transactions copiées peut créer des conflits d'intérêts et des incitatifs qui ne sont pas alignés avec les meilleurs intérêts des investisseurs. Par exemple, les plateformes de comptes sans conseils paient parfois une commission au leader copié, pour chaque transaction effectuée par leurs « followers »³⁷. Cela pourrait inciter ces leaders à négocier plus souvent qu'ils ne le feraient pour percevoir plus de commissions.
- **Comportements grégaires et manipulation du marché** : La méthode des transactions copiées peut amplifier les comportements grégaires, où de nombreux investisseurs suivent les mêmes stratégies. Cela peut exacerber la volatilité du marché et augmenter le risque de manipulation du marché si un grand nombre d'investisseurs suivent les mêmes transactions, ce qui entraînerait des fluctuations artificielles des prix. Une étude de la CVMQ a révélé que les transactions copiées représentent un risque important pour les investisseurs particuliers parce que les comportements grégaires peuvent avoir une incidence négative sur les issues pour l'investisseur³⁸.

Nous vous remercions d'avoir pris en compte nos commentaires sur cette question importante. Nous serons heureux de participer à toute autre opportunité de faire progresser les efforts qui permettront d'améliorer les résultats pour les investisseurs. Nous avons l'intention d'afficher notre soumission sur le site Web de FAIR Canada et n'avons aucune objection à ce que l'OCRI l'affiche sur son site Web. Nous serons heureux de discuter de notre soumission avec vous. Veuillez communiquer avec Jean-Paul Bureaud, directeur général, à l'adresse : jp.bureaud@faircanada.ca ou Tasmin Waley, conseillère en matière de politique, à l'adresse : tasmin.waley@faircanada.ca.

Cordialement,



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

³⁷ Above the Green Line, [Qu'est-ce que le « Copy Trading »? Stratégies, avantages et inconvénients](#), mis à jour le 29 novembre 2024 (en anglais seulement).

³⁸ Gamification revisitée, *supra* note 17.