

AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles
Appel à commentaires
Règle des courtiers membres

Destinataires à l'interne:
Affaires juridiques et conformité
Détail
Institutions
Opérations
Recherche

Personne-ressource :

Angie F. Foggia
Avocate aux politiques, Politique de réglementation
des membres
416 646-7203
afoggia@iiroc.ca

12-0385
Le 20 décembre 2012

Obligations concernant l'information à fournir dans les rapports de recherche

Sommaire de la nature et de l'objectif du projet de modification

Le 28 novembre 2012, le conseil d'administration (le **Conseil**) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'**OCRCVM**) a approuvé la publication de l'appel à commentaires sur le projet de modification (le **Projet de modification**) apporté à la règle 15 prévue à la Règle 3400 des courtiers membres (la **Règle 3400**), en vue de permettre aux courtiers membres de diriger les lecteurs vers les informations requises par la Règle 3400, lorsque le rapport de recherche est diffusé par voie électronique.

L'objectif principal du Projet de modification est d'établir un cadre réglementaire qui rend plus pratique et plus efficace la communication de l'information requise au moyen de la technologie et qui préconise la protection du public investisseur.

Questions examinées et modifications proposées

Contexte particulier

Ces dernières années, les avancées technologiques ont permis de disposer de divers modes de diffusion des rapports de recherche et, dans le cas des investisseurs, de divers moyens d'accès à ces rapports, ce qui permet aux courtiers membres de disposer de différents moyens pour

s'acquitter de leurs obligations liées à la communication d'information que la Règle 3400 leur impose. Grâce à l'intégration d'hyperliens dans les versions électroniques des rapports de recherche, le courtier membre est en mesure de fournir aux lecteurs un accès rapide et facile aux informations requises par la Règle 3400 qui ne figurent pas dans le rapport de recherche lui-même. Ainsi, les courtiers membres peuvent s'acquitter de leurs obligations liées à la communication d'information que la Règle 3400 leur impose d'une manière efficace et pratique sans compromettre la protection des investisseurs qui découlent des informations requises par la Règle 3400. Dans un souci d'avancement de l'objectif de l'OCRCVM, il est indiqué de permettre aux courtiers membres de diriger les lecteurs vers les informations requises par la Règle 3400, dans le cas de rapports de recherche transmis par voie électronique.

Règles actuelles

À l'heure actuelle, les courtiers membres sont tenus de présenter dans tous les rapports de recherche les informations requises par la Règle 3400 d'une façon qui les rend claires, complètes et bien en vue. Cependant, lorsque le rapport de recherche, tant sous forme électronique qu'imprimée, couvre au moins six émetteurs (le **rapport succinct**), la règle 15 autorise les courtiers membres à indiquer aux lecteurs où se trouvent les informations requises par la Règle 3400 (c.-à-d. qu'il n'est pas nécessaire d'intégrer les informations requises par la Règle 3400 dans le corps même du rapport de recherche). Autrement dit, les lecteurs de certains rapports de recherche doivent aller chercher les informations requises par la Règle 3400 puisque celles-ci ne sont pas intégrées dans le rapport de recherche.

Projet de règle

Projet de modification

Le Projet de modification donnerait lieu à l'abrogation intégrale de la règle 15 prévue à la Règle 3400, qui serait remplacée par une disposition qui en substance :

- (a) dans le cas d'un rapport de recherche imprimé couvrant moins de six émetteurs, exigerait l'intégration des informations requises par la Règle 3400 dans le corps du rapport;
- (b) dans le cas d'un rapport succinct imprimé couvrant au moins six émetteurs, autoriserait les courtiers membres à indiquer aux lecteurs dans le corps du rapport succinct où trouver les informations requises par la Règle 3400;
- (c) dans le cas d'un rapport de recherche diffusé par voie électronique, obligerait les courtiers membres, (i) soit à intégrer les informations requises par la Règle 3400 dans le corps du rapport de recherche; (ii) soit à permettre aux lecteurs d'avoir accès aux informations requises par la Règle 3400 par voie électronique à partir du rapport de recherche, par exemple au moyen d'un hyperlien.

Le libellé du Projet de modification figure à l'Annexe A.

Comparaison avec des dispositions analogues prévues par la réglementation

Nous avons examiné le traitement qui est réservé à cette question aux États-Unis et au Royaume-Uni. Aux États-Unis, la *Financial Industry Regulatory Authority* (la **FINRA**) autorise ses membres à indiquer, dans les rapports succincts électroniques ou imprimés, clairement aux lecteurs où se trouvent les informations requises. En outre, la FINRA, dans ses orientations explicatives, permet aux membres d'utiliser des hyperliens pour diriger dans tous les rapports transmis électroniquement les lecteurs vers les informations requises, peu importe le nombre de sociétés visées par le rapport. Le Projet de modification harmonisera les dispositions des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM avec les dispositions et les orientations de la FINRA.

Au Royaume-Uni, les dispositions de la *Financial Services Authority* (la **FSA**) permettent aux courtiers d'indiquer, au moyen d'un renvoi clair et bien en vue dans le rapport de recherche, où le public peut avoir directement et facilement accès à l'information requise, lorsque la longueur du rapport de recherche est disproportionnée par rapport à celle des informations à communiquer. Les dispositions de la FSA ne font aucune distinction entre les rapports de recherche imprimés et ceux diffusés par voie électronique, ni en ce qui a trait au nombre d'émetteurs couverts. En revanche, le courtier est tenu de déterminer si la longueur des informations requises est disproportionnée par rapport à celle du rapport de recherche. En ce qui concerne le Projet de modification, selon l'OCRCVM, une approche normative analogue aux dispositions de la FINRA procurera plus de clarté et d'orientation aux courtiers membres qu'une approche fondée sur des principes. De telles dispositions pourront ainsi être mieux comprises et respectées. En outre, compte tenu du nombre considérable de rapports de recherche provenant des États-Unis qui sont diffusés au Canada, l'harmonisation, dans la mesure du possible, avec les dispositions de la FINRA, a été un facteur important dans la rédaction du Projet de modification.

Informations bien en vue

Les informations (et les renvois aux informations) doivent être claires, complètes et bien en vue. Les rapports succincts imprimés doivent comprendre un numéro sans frais ou une adresse postale que le lecteur pourra utiliser pour obtenir les informations requises. Dans le cas des rapports transmis électroniquement, y compris les rapports succincts électroniques, les courtiers membres peuvent utiliser des hyperliens pour diriger les lecteurs vers les informations requises. Ces hyperliens pourront également servir de point de référence supplémentaire dans le cas des rapports de recherche imprimés. Que le rapport de recherche soit imprimé ou électronique, les rubriques concernant les informations à communiquer doivent comprendre

un titre comme « Informations importantes » ou « Informations requises » dans une taille de police lisible et qui se distingue du corps du texte et des mises en garde.

Questions à résoudre et solutions de rechange examinées

Le personnel de l'OCRCVM a envisagé la possibilité de laisser les dispositions actuelles telles quelles; cependant il a rejeté cette solution, étant résolu à promouvoir et à rendre plus facile la diffusion efficace de rapports de recherche, y compris la communication des informations requises prévues par la réglementation.

Le personnel de l'OCRCVM a également envisagé la possibilité d'ajouter à ce Projet de modification l'obligation d'intégrer les informations requises par la Règle 3400 appropriées dans le corps du rapport, lorsqu'il s'agit d'un rapport de recherche imprimé. Pour décider s'il y a lieu d'aller de l'avant avec cette possibilité ou avec l'approche que nous proposons, le personnel de l'OCRCVM a consulté les comités consultatifs de l'OCRCVM, et notamment la Section des affaires juridiques et de la conformité (la **SAJC**), le comité de direction de la SAJC et son sous-comité institutionnel. Au cours de ces consultations, des préoccupations ont été soulevées, selon lesquelles le fait d'étendre à tous les rapports de recherche imprimés, y compris les rapports succincts, l'obligation d'intégrer les informations requises dans le corps du rapport représente un nouveau fardeau réglementaire et financier inutile pour les courtiers membres. Le personnel a soupesé ces préoccupations et a décidé de ne pas donner suite à cette possibilité, en raison surtout du fait que nous n'avons reçu que peu de plaintes, voire aucune, concernant l'approche actuelle de communication des informations utilisée pour les rapports succincts imprimés.

Classification du Projet de modification

Des déclarations ont été faites ailleurs dans le texte sur la nature et les effets du Projet de modification. L'objectif du Projet de modification est :

- de promouvoir des normes et des pratiques commerciales justes, équitables et conformes à l'éthique.

En raison de l'étendue et du caractère portant sur le fond du Projet de modification, il a été classé dans les Projets de règle à soumettre à la consultation publique.

Effets du Projet de modification sur les personnes concernées

Le Projet de modification n'aura aucune incidence notable sur les courtiers membres, la structure du marché ou la concurrence. En outre, aucune augmentation importante des coûts de la conformité découlant du Projet de modification n'est prévue. Le Projet de modification devrait plutôt :

- (a) favoriser une diffusion plus efficace des rapports de recherche électronique sans compromettre les éléments de protection des investisseurs.

Le Projet de modification n'impose aucun fardeau ni aucune contrainte à la concurrence ou à l'innovation qui ne soient nécessaires ou indiqués pour l'avancement des objectifs de réglementation de l'OCRCVM.

Le Conseil de l'OCRCVM a établi que le Projet de modifications n'est pas contraire à l'intérêt public.

Incidences technologiques et plan de mise en œuvre

L'OCRCVM prévoit que le Projet de modification prendra effet à une date que le personnel de l'OCRCVM déterminera après qu'il aura été avisé de l'approbation des autorités de reconnaissance. Comme le Projet de modification n'impose aucun nouveau coût ni n'entraîne aucun problème de conformité aux courtiers membres, il sera mis en œuvre sans période de transition.

Appel à commentaires

L'OCRCVM invite les personnes intéressées à soumettre leurs commentaires sur le projet de modification. Les commentaires doivent être formulés par écrit. Chaque lettre de commentaires doit être livrée en deux copies dans les 90 jours suivant la publication du présent avis. Un exemplaire devrait être adressé à l'attention de :

Angie F. Foggia
Avocate aux politiques, Politique de réglementation des membres
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, rue King Ouest, bureau 1600
Toronto (Ontario) M5H 3T9

Le deuxième exemplaire devrait être adressé à l'attention de :

Chef, Service de la réglementation des marchés
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
19^e étage, C.P. 55
Toronto (Ontario) M5H 3T9
marketregulation@osc.gov.on.ca

Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM (www.ocrcvm.ca) sous l'onglet « Secteur », rubrique « Politiques », sous-rubrique « Proposition des courtiers/commentaires ».

Veillez adresser vos questions à :

Angie F. Foggia

Avocate aux politiques, Politique de réglementation des membres

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

416 646-7203

afoggia@iiroc.ca

Annexe

Annexe A - Résolution du conseil et Projet de modification – Règle 15 prévue à la Règle 3400 des courtiers membres

**ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION
DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES
OBLIGATIONS CONCERNANT L'INFORMATION À FOURNIR
DANS LES RAPPORTS DE RECHERCHE
RÉSOLUTION DU CONSEIL**

IL EST RÉSOLU, CE 28 NOVEMBRE 2012 :

1. Que les versions française et anglaise du projet de modification portant sur les obligations concernant l'information à fournir dans les rapports de recherche, dans la forme présentée au conseil d'administration :
 - a. soient approuvées en vue de leur publication pour appel à commentaires pendant un délai de 90 jours;
 - b. soient approuvées en vue de leur soumission aux autorités de reconnaissance aux fins d'examen et d'approbation;
 - c. soient reconnues être dans l'intérêt public;
 - d. soient approuvées en vue de leur mise en œuvre en l'absence de commentaires importants de la part du public ou des autorités de reconnaissance.

2. Que le président soit autorisé à approuver, avant la publication et/ou la mise en œuvre, les changements mineurs aux projets de modification qu'il juge nécessaires et appropriés.

**ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION
DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES
OBLIGATIONS CONCERNANT L'INFORMATION À FOURNIR
DANS LES RAPPORTS DE RECHERCHE DIFFUSÉS PAR VOIE ÉLECTRONIQUE
PROJET DE MODIFICATION**

1. La règle 15 prévue à la Règle 3400 des courtiers membres est abrogée dans son intégralité et remplacée par le libellé suivant :
 - « 15. Lorsqu'un courtier membre diffuse :
 - (i) un rapport de recherche couvrant au moins six émetteurs, le rapport peut indiquer au lecteur où se trouvent les informations requises par la présente Règle;
 - (ii) un rapport de recherche transmis électroniquement, le rapport peut indiquer au lecteur où il est possible d'avoir accès aux informations requises par la présente Règle par voie électronique, tel que par l'emploi d'un hyperlien. »