

# AVIS DE L'OCRCVM

## **Avis sur les règles Appel à commentaires** Règles des courtiers membres

**Date limite pour les commentaires : 19 décembre 2016**

*Destinataires à l'interne :*  
Affaires juridiques et conformité  
Détail  
Formation  
Haute direction  
Opérations  
Pupitre de négociation

### *Personne-ressource :*

Charles Piroli  
Directeur de la politique de réglementation des membres  
416 943-6928  
[cpiroli@iiroc.ca](mailto:cpiroli@iiroc.ca)

16-0251  
Le 3 novembre 2016

## **Note d'orientation sur les services et les activités d'exécution d'ordres sans conseils**

### **Récapitulatif**

L'OCRCVM publie sous forme d'appel à commentaires un projet de note d'orientation (la **Note d'orientation**) concernant les services d'exécution d'ordres sans conseils (les **comptes sans conseils**) offerts par des courtiers membres en vertu des Règles des courtiers membres de l'OCRCVM (**annexe A**). La Note d'orientation précise nos attentes et exigences à l'égard de tous les courtiers membres qui se livrent à des activités d'exécution d'ordres sans conseils (les **sociétés offrant des comptes sans conseils**).

Une fois mise en œuvre, la Note d'orientation remplacera l'[Avis sur la réglementation des membres RM-098 – Qu'est-ce qui constitue une « recommandation »? Une évaluation de la convenance est-elle exigée aux termes de l'article 1 du Règlement 1300?](#), daté du 6 septembre 2001 (**l'avis relatif aux recommandations**).

Le modèle opérationnel initial des sociétés offrant des comptes sans conseils, créé dans les années 2000, était relativement simple. En général, ces sociétés proposaient à leurs clients des services d'exécution d'opérations sans aucun ou presque aucun outil ou service connexe (collectivement, les **outils**), et les produits offerts se limitaient essentiellement aux titres cotés en bourse. Les règles et notes d'orientation actuelles de l'OCRCVM concernant les activités d'exécution d'ordres sans conseils



ont été élaborées en même temps et tenaient compte du modèle opérationnel initial des sociétés offrant des comptes sans conseils.

Depuis, ce modèle a considérablement évolué, et les sociétés offrant des comptes sans conseils proposent aujourd'hui une vaste gamme de produits, d'outils et de types de comptes. De plus, plusieurs changements de grande ampleur se sont produits dans le secteur du placement, lesquels ont influé sur le modèle opérationnel de ces sociétés.

Afin d'analyser ces questions plus en détail, nous avons entrepris une vaste consultation auprès des participants et des associations du secteur, des groupes de défense des droits des investisseurs et des organismes de réglementation canadiens et internationaux. Nous avons aussi fait appel à un cabinet de recherche indépendant pour qu'il effectue un sondage auprès des clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils au sujet de certains des outils que les sociétés offrant des comptes sans conseils mettent à leur disposition.

À la lumière de l'évolution du modèle opérationnel des courtiers offrant des comptes sans conseils, nous publions la Note d'orientation afin de présenter les points de vue de l'OCRCVM sur la gamme des produits, les outils et les types de comptes que nous considérons comme conformes au cadre réglementaire applicable aux sociétés offrant des comptes sans conseils.

## **Envoi des commentaires**

L'OCRCVM sollicite des commentaires sur tous les aspects de la Note d'orientation (y compris sur toute question qui ne serait pas abordée ici). Comme le précise la partie 6 du présent avis, nous sollicitons également des commentaires sur l'octroi éventuel, par l'OCRCVM, de dispenses qui permettraient aux sociétés offrant des comptes sans conseils de mettre à la disposition de leurs clients certains portefeuilles modèles limités. Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le **19 décembre 2016** à :

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

***Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie de leur lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM, à l'adresse [www.ocrcvm.ca](http://www.ocrcvm.ca).***



## Table des matières

1.	Contexte historique des services d'exécution d'ordres sans conseils .....	4
1.1	<i>Modèle opérationnel initial des sociétés offrant des comptes sans conseils .....</i>	<i>4</i>
1.2	<i>Régime réglementaire de l'OCRCVM .....</i>	<i>4</i>
2.	Modèle opérationnel actuel des sociétés offrant des comptes sans conseils .....	5
3.	Consultations .....	6
4.	Changements de grande ampleur influant sur le modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils .....	7
5.	Note d'orientation .....	8
6.	Portefeuilles modèles .....	8
6.1	<i>Portefeuilles modèles admissibles .....</i>	<i>9</i>
7.	Prochaines étapes et mise en œuvre .....	11
8.	Annexes .....	11



## 1. Contexte historique des services d'exécution d'ordres sans conseils

### 1.1 Modèle opérationnel initial des sociétés offrant des comptes sans conseils

Le modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils a été lancé au Canada au début des années 2000 dans le cadre de l'octroi, par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (organisme ayant précédé l'OCRCVM) et plusieurs Autorités provinciales en valeurs mobilières, de dispenses à certains courtiers membres<sup>1</sup>. Comme nous l'expliquons ci-dessous, le modèle initial des sociétés offrant des comptes sans conseils (le **modèle opérationnel initial**) était relativement simple.

- a) *Outils*. En général, les sociétés offrant des comptes sans conseils fournissaient à leurs clients uniquement des services d'exécution d'opérations sans aucun ou presque aucun outil connexe.
- b) *Produits*. Les produits offerts se limitaient essentiellement aux titres cotés en bourse.
- c) *Opérations en ligne*. Internet en était encore à ses balbutiements et les investisseurs hésitaient généralement à effectuer des opérations en ligne. Une grande partie des opérations des clients des sociétés offrant des comptes sans conseils étaient effectuées au moyen d'ordres téléphoniques.
- d) *Coût*. En général, les sociétés offrant des comptes sans conseils facturaient des frais d'opération moins élevés que les courtiers membres de plein exercice (les **sociétés de plein exercice**).
- e) *Client type*. Le client type était habituellement un particulier :
  - qui souhaitait prendre ses propres décisions de placement;
  - qui souhaitait payer des frais d'opération minimales;
  - qui avait l'habitude d'effectuer des opérations en ligne ou par téléphone.

### 1.2 Régime réglementaire de l'OCRCVM

Les règles et notes d'orientation de l'OCRCVM régissant le modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils ont été mises en œuvre au début des années 2000 en même temps que le modèle opérationnel initial. L'[alinéa 1\(t\) de la Règle 1300 des courtiers membres](#) (l'**alinéa 1(t) de la Règle 1300**) établit le cadre élémentaire applicable aux activités d'exécution d'ordres sans conseils. L'alinéa 1(t) de la Règle 1300 prévoit ce qui suit :

- a) l'obligation pour le courtier membre d'avoir demandé et reçu l'approbation préalable de l'OCRCVM aux termes de l'alinéa 1(w) de la Règle 1300 (l'**obligation d'obtenir l'approbation préalable de l'OCRCVM**);
- b) la règle générale selon laquelle, dans la mesure où il n'a formulé aucune recommandation à un client (la **condition d'absence de recommandation**), le courtier membre n'est pas tenu de se conformer aux exigences des alinéas 1(p), 1(r) et 1(s) de la Règle 1300 et d'évaluer la convenance de l'ordre d'un client au moment de l'acceptation

---

<sup>1</sup> Se reporter aux exemples figurant à la note 11 de la note d'orientation.



de l'ordre (la **dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils**).

Autrement dit, la dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils n'est offerte que lorsque la société offrant des comptes sans conseils ne fournit pas de « recommandation » au client obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils relativement à un ordre.

La [Règle 3200](#) – *Obligations minimales des courtiers membres souhaitant obtenir l'approbation en vertu de l'alinéa 1(t) de la règle 1300 pour offrir le service d'exécution d'ordres sans conseils* et l'avis relatif aux recommandations définissent les règles et orientations particulières relatives à l'obligation d'obtenir l'approbation préalable de l'OCRCVM et à la condition d'absence de recommandation, respectivement<sup>2</sup>.

## 2. Modèle opérationnel actuel des sociétés offrant des comptes sans conseils

À l'heure actuelle, 28 sociétés offrant des comptes sans conseils satisfont à l'obligation d'obtenir l'approbation préalable de l'OCRCVM et sont autorisées à exercer leurs activités en tant que sociétés offrant des comptes sans conseils.

En 2013, l'OCRCVM a réalisé un sondage auprès de toutes les sociétés offrant des comptes sans conseils pour répertorier les types d'outils et de produits que ces sociétés mettent à la disposition de leurs clients (le **sondage de 2013**). Comme indiqué ci-dessous, le sondage de 2013 a confirmé que le modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils avait considérablement évolué par rapport au modèle initial.

- a) *Outils*. Outre les services d'exécution d'opérations, les sociétés offrant des comptes sans conseils offrent maintenant, entre autres, les outils suivants :
- hyperliens vers des sites Internet de tiers qui fournissent des recommandations;
  - outils de négociation;
  - outils d'exécution des opérations;
  - alertes et outils de rééquilibrage automatique de portefeuille;
  - outils de filtrage;
  - outils d'information, p. ex. outils éducatifs, rapports de recherche, outils d'analyse de portefeuille (parfois appelés « outils de répartition de l'actif ») et portefeuilles modèles<sup>3</sup>.
- b) *Produits*. Les sociétés offrant des comptes sans conseils ne limitent plus leurs produits essentiellement aux titres cotés en bourse. Elles proposent maintenant une vaste gamme de produits, notamment des produits à revenu fixe, des titres d'organismes de placement collectif, des fonds négociés en bourse (**FNB**) et des produits complexes, risqués ou non liquides (p. ex. des FNB à effet de levier et inversés, des contrats de différence, des contrats de change hors cote, des produits structurés, des options et des placements privés). Elles proposent aussi à présent un éventail plus large de types de comptes (p. ex.

---

<sup>2</sup> On trouvera dans la partie 1 de la Note d'orientation un exposé plus détaillé du régime réglementaire de l'OCRCVM applicable aux activités d'exécution d'ordres sans conseils.

<sup>3</sup> Se reporter à la section 3.3 de la Note d'orientation, qui contient une description détaillée de ces produits et des autres produits actuellement proposés par les sociétés offrant des comptes sans conseils.



des comptes enregistrés, des comptes sur marge, des comptes d'épargne libres d'impôt et des comptes de société).

- c) *Activités en ligne.* L'utilisation et les fonctionnalités des plateformes des sociétés ont fortement augmenté. Le public est maintenant beaucoup plus disposé à effectuer des opérations en ligne et les ordres téléphoniques passés par les clients des sociétés offrant des comptes sans conseils ont nettement diminué.
- d) *Client type.* Le profil des clients des sociétés offrant des comptes sans conseils est resté le même : ces clients souhaitent toujours payer des frais d'opération minimales, cherchent à prendre leurs propres décisions de placement et n'hésitent pas à effectuer des opérations en ligne. Nous comprenons que les clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils représentent maintenant un échantillon plus large de la population (p. ex. par âge, par sexe, etc.) et qu'il s'agit en grande partie de clients retraités qui ont le temps de surveiller leurs placements.

### 3. Consultations

À la suite du sondage de 2013, nous avons déterminé que bon nombre des outils actuellement proposés par les sociétés offrant des comptes sans conseils fournissent une aide précieuse et des renseignements sur les placements utiles pour les clients qui prennent eux-mêmes leurs décisions de placement, mais que certains de ces outils peuvent être perçus comme un moyen de fournir des recommandations implicites, voire explicites (qui contreviennent donc à la condition d'absence de recommandation).

Afin de creuser la question, l'OCRCVM a créé un groupe de travail (le **groupe de travail sur les services d'exécution d'ordres sans conseils**) au milieu de 2015 afin d'examiner les produits et les outils fournis par les sociétés offrant des comptes sans conseils dans le contexte du cadre réglementaire actuel.

Le groupe de travail sur les services d'exécution d'ordres sans conseils avait pour mandat de nous aider 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. Le groupe de travail sur les services d'exécution d'ordres sans conseils comprenait des membres du personnel de l'OCRCVM, ainsi que des membres du personnel du service de la conformité et du service juridique des sociétés offrant des comptes sans conseils et des sociétés de plein exercice. L'OCRCVM remercie le groupe de travail sur les services d'exécution d'ordres sans conseils de sa participation et de son point de vue éclairé.

En plus de créer ce groupe de travail, nous avons entrepris une vaste consultation auprès des participants et des associations du secteur, des groupes de défense des droits des investisseurs, et d'autres organismes de réglementation canadiens et internationaux.

Nous avons aussi fait appel à un cabinet de recherche indépendant pour qu'il effectue un sondage auprès des clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils au sujet de certains des outils que les sociétés offrant des comptes sans conseils mettent à leur disposition. Les résultats du sondage en ligne nous ont éclairés sur plusieurs questions importantes :

- a) Les raisons pour lesquelles les clients choisissent d'investir par l'intermédiaire d'une société offrant des comptes sans conseils.
  - La principale raison est le coût, ces clients jugeant trop coûteux de recourir à une société de plein exercice.



- b) La mesure dans laquelle les clients pensent qu'ils reçoivent des conseils ou des recommandations de la part des sociétés offrant des comptes sans conseils par l'intermédiaire de certains outils de placement.
- Des trois outils présentés dans le sondage – outils de répartition de l'actif, outils fournissant des listes de titres et portefeuilles modèles automatisés –, les portefeuilles modèles automatisés sont le plus perçus comme fournissant des conseils ou recommandations.
- c) Les perceptions des clients concernant l'obtention de conseils de la part des sociétés offrant des comptes sans conseils, et la mesure dans laquelle ils souhaitent obtenir des outils de placement ou se fient à ces derniers.
- Moins d'un client sur 10 déclare qu'il a ajusté son portefeuille après avoir utilisé un des outils mentionnés; cependant, les clients qui utilisent un tel outil apprécient sa disponibilité.
  - D'après les résultats du sondage, au moins certains clients utilisent ces outils comme solution de rechange à un placement par l'intermédiaire d'une société de plein exercice.
- d) La mesure dans laquelle les clients tiendraient la société offrant des comptes sans conseils responsable des pertes qu'ils pourraient subir.
- Les clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils sont peu susceptibles de déposer plainte en cas de perte importante; cependant, 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.

#### **4. Changements de grande ampleur influant sur le modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils**

Plusieurs changements de grande ampleur se sont produits, lesquels ont influé de façon générale sur les activités d'exécution d'ordres sans conseils :

- a) *Confiance des investisseurs envers les activités en ligne.* La confiance que les investisseurs accordent aux activités en ligne fait qu'une plus grande proportion de la clientèle est disposée à effectuer des opérations de placement en ligne par l'intermédiaire d'une société offrant des comptes sans conseils.
- b) *Écart sur le plan des conseils.* Contrairement aux sociétés offrant des comptes sans conseils (qui sont assujetties à la condition d'absence de recommandation), les sociétés de plein exercice peuvent fournir des recommandations à leurs clients. De nombreuses sociétés de plein exercice ont instauré des seuils minimums d'actif géré à l'intention des nouveaux clients. Par conséquent, les investisseurs qui ne satisfont pas à ces seuils d'actif géré ne peuvent devenir clients des sociétés de plein exercice et doivent se tourner vers d'autres options, comme les sociétés offrant des comptes sans conseils, pour combler leurs besoins en matière de placement. Étant donné que les sociétés offrant des comptes sans conseils ne peuvent fournir de recommandations ou de conseils à



leurs clients, les investisseurs ayant peu d'actifs à placer peuvent être dans l'impossibilité d'obtenir des recommandations en matière de placement, d'où un « écart sur le plan des conseils »<sup>4</sup>. La mise au point, par les sociétés offrant des comptes sans conseils, d'outils pouvant être perçus comme fournissant des conseils ou recommandations est peut-être due en partie au fait que les pressions concurrentielles ont incité ces sociétés à proposer de tels outils à leurs clients afin de réduire l'« écart sur le plan des conseils ».

## 5. Note d'orientation

Nous publions la Note d'orientation afin de préciser nos attentes et exigences à l'égard de toutes les sociétés offrant des comptes sans conseils.

La Note d'orientation présente les points de vue de l'OCRCVM sur la gamme des produits, les outils et les types de comptes que nous considérons comme conformes au cadre réglementaire applicable aux sociétés offrant des comptes sans conseils. En rédigeant la Note d'orientation, nous avons tenu compte de l'évolution et de la croissance des activités en ligne dans le secteur. La Note d'orientation reflète l'évolution de la pensée de l'OCRCVM sur le plan des politiques en proposant une interprétation moderne du terme « recommandation », tout en continuant de respecter le but visé par les politiques applicables au modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils.

Nous continuons de suivre l'évolution des activités en ligne (y compris des conseils en ligne<sup>5</sup>) et déterminerons si d'autres mesures réglementaires sont nécessaires.

## 6. Portefeuilles modèles

Un portefeuille modèle fournit à un client (ou à une catégorie de clients) des exemples de portefeuilles ou de répartitions de portefeuilles (collectivement, des **portefeuilles modèles**) censés le guider dans la constitution d'un portefeuille. L'alinéa 3.3.9 d) de la Note d'orientation traite des portefeuilles modèles et précise que, selon nous, les portefeuilles modèles constituent des recommandations et les sociétés offrant des comptes sans conseils devraient donc s'abstenir d'en proposer.

Nous reconnaissons toutefois l'utilité potentielle des portefeuilles modèles pour les clients des sociétés offrant des comptes sans conseils. Par conséquent, en plus de solliciter des commentaires généraux sur la Note d'orientation, nous sollicitons également des commentaires sur la possibilité, pour l'OCRCVM, d'accorder une dispense standard qui permettrait aux sociétés offrant des comptes sans conseils de mettre à la disposition de leurs clients certains portefeuilles modèles limités (appelés **portefeuilles modèles admissibles**)<sup>6</sup>. La section 6.1 ci-dessous donne des détails sur ce qui constitue un portefeuille modèle admissible.

---

<sup>4</sup> Il y aurait toutefois lieu de noter que les modèles d'affaires des conseillers en ligne peuvent contribuer à réduire l'« écart sur le plan des conseils ». Se reporter à la note 5 ci-dessous, qui contient des renseignements supplémentaires au sujet des conseillers en ligne.

<sup>5</sup> Contrairement aux sociétés offrant des comptes sans conseils, les conseillers en ligne sont autorisés à fournir des conseils et des recommandations à leurs clients. Ils peuvent se livrer à des activités de conseil en ligne en s'inscrivant auprès d'une autorité en valeurs mobilières d'une province ou d'un territoire du Canada (à titre de gestionnaire de portefeuille) ou en vertu du cadre réglementaire de l'OCRCVM (à titre de courtier en placement, en se conformant aux exigences applicables à l'exécution d'opérations dans des comptes gérés).

<sup>6</sup> D'un point de vue technique, la dispense nécessaire pour permettre aux sociétés offrant des comptes sans conseils de mettre les portefeuilles modèles admissibles à la disposition de leurs clients dispenserait du même coup ces sociétés des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils, malgré qu'une recommandation ait été formulée.



Comme indiqué ci-dessus, en vertu du cadre élémentaire applicable au modèle réglementaire des sociétés offrant des comptes sans conseils, la dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils n'est offerte que lorsque la société offrant des comptes sans conseils ne fournit pas de « recommandation » au client obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils relativement à un ordre. Ce cadre élémentaire est conforme à la position générale des autorités canadiennes en valeurs mobilières selon laquelle toute recommandation formulée par une personne inscrite doit convenir au client<sup>7</sup>. L'octroi éventuel, par l'OCRCVM, d'une dispense qui permettrait aux sociétés offrant des comptes sans conseils de proposer des portefeuilles modèles admissibles sans se conformer aux exigences de convenance dérogerait à cette position générale.

Nous aimerions recevoir vos avis et commentaires sur la possibilité d'accorder aux sociétés offrant des comptes sans conseils une dispense standard (décrite ci-dessous) qui leur permettrait de fournir des conseils ou des recommandations limités à leurs clients au moyen de portefeuilles modèles.

#### 6.1 *Portefeuilles modèles admissibles*

Nous précisons ci-dessous les critères d'octroi de l'éventuelle dispense standard qui permettrait aux sociétés offrant des comptes sans conseils de mettre des portefeuilles modèles admissibles à la disposition de leurs clients.

- a) *Portefeuilles fournis activement ou mis à la disposition du client?* Le client doit pouvoir aller chercher lui-même sur le site Internet de la société offrant des comptes sans conseils les portefeuilles modèles admissibles que celle-ci met à sa disposition. Les sociétés offrant des comptes sans conseils ne doivent jamais fournir activement ou envoyer de portefeuille modèle à un client ou à une catégorie de clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils.
- b) *Contenu des portefeuilles modèles admissibles.* Les portefeuilles modèles admissibles doivent se fonder exclusivement sur les quatre critères suivants (ou sur une combinaison de ces derniers) :
  - i) Catégorie d'investisseur;
  - ii) Catégorie d'actifs;
  - iii) Secteur d'activité;
  - iv) Horizon de placement.

Chacun de ces quatre critères est expliqué plus en détail ci-dessous. L'octroi de l'éventuelle dispense ne pourrait se fonder sur d'autres critères.

- i) *Catégorie d'investisseur.* Divers termes servent à décrire les « catégories d'investisseur », par exemple « investisseur prudent », « investisseur en quête d'équilibre », « investisseur audacieux » ou toute autre expression retenue à cette fin par une société offrant des comptes sans conseils. Quel que soit le terme retenu

---

<sup>7</sup> Se reporter par exemple au paragraphe 1 de l'article 13.3 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, qui énonce ce qui suit : « La personne inscrite prend des mesures raisonnables, avant de faire une recommandation à un client, d'accepter d'un client une instruction d'achat ou de vente de titres, ou d'effectuer l'achat ou la vente de titres pour le compte géré d'un client, pour s'assurer que l'achat ou la vente convient au client. »



pour décrire chaque catégorie d'investisseur, une société offrant des comptes sans conseils est tenue de fournir une définition de chaque catégorie d'investisseur qu'elle utilise dans ses portefeuilles modèles admissibles.

Une société offrant des comptes sans conseils ne doit pas a) aider un client à déterminer à quelle catégorie d'investisseur il appartient ou b) dire au client qu'elle pense qu'il appartient à une catégorie d'investisseur particulière, quelle que soit la méthode utilisée pour parvenir à cette conclusion (poser des questions au client, faire de l'exploration de données sur ses opérations antérieures, utiliser les renseignements recueillis dans le cadre du processus de connaissance du client, etc.).

- ii) *Catégorie d'actifs.* Les sociétés offrant des comptes sans conseils peuvent proposer des portefeuilles modèles fondés sur le critère de la « catégorie d'actifs ». Divers termes servent à décrire les « catégories d'actifs », par exemple « actions », « titres de créance », « titres à revenu fixe » ou toute autre expression retenue à cette fin par une société offrant des comptes sans conseils. Les sociétés offrant des comptes sans conseils sont tenues de définir chaque catégorie d'actifs qu'elles utilisent dans leurs portefeuilles modèles admissibles, comme elles le font pour la catégorie d'investisseur.

Les sociétés offrant des comptes sans conseils ne sont pas autorisées à mentionner expressément de titres ou d'émetteurs particuliers dans un portefeuille modèle admissible, car nous considérons qu'un tel portefeuille est beaucoup plus susceptible d'orienter la décision de placement d'un client concernant un titre qu'un portefeuille modèle qui se limite à des catégories d'actifs générales. Cependant, nous reconnaissons que les outils qui servent à trier les titres disponibles ou à en établir la liste, lorsqu'ils sont combinés à un portefeuille modèle admissible, peuvent aider les clients à trouver les titres qui correspondent aux caractéristiques de ce dernier.

- iii) *Secteur d'activité.* Les sociétés offrant des comptes sans conseils peuvent proposer des portefeuilles modèles fondés sur le critère du « secteur d'activité ». Divers termes servent à décrire les « secteurs d'activité » dans les portefeuilles modèles admissibles, par exemple « services financiers », « agriculture » ou « fabrication ». Les sociétés offrant des comptes sans conseils sont tenues de définir chaque secteur d'activité qu'elles utilisent dans leurs portefeuilles modèles admissibles.
- iv) *Horizon de placement.* Les sociétés offrant des comptes sans conseils peuvent proposer des portefeuilles modèles fondés sur le critère de l'« horizon de placement » afin de permettre à leurs clients de déterminer plus facilement si un portefeuille modèle admissible se prête à un placement « à court terme », « à moyen terme » ou « à long terme ». Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent définir chaque horizon de placement qu'elles utilisent dans leurs portefeuilles modèles admissibles. Par exemple, l'expression « horizon de placement à court terme » doit être assortie d'une période précise (p. ex. « moins d'un an » ou « moins de trois ans ») de façon que les clients comprennent bien le sens que les sociétés offrant des comptes sans conseils attribuent aux divers horizons de placement.



## 7. Prochaines étapes et mise en œuvre

À la suite de la période de consultation publique, le personnel de l'OCRCVM :

- rédigera des réponses regroupées aux commentaires reçus du public;
- apportera des révisions, s'il y a lieu, à la Note d'orientation en fonction des commentaires reçus.

Une fois sa version définitive publiée, la Note d'orientation remplacera l'avis relatif aux recommandations environ six mois après la date de publication de l'avis d'approbation. La période de mise en œuvre de six mois vise à donner aux sociétés offrant des comptes sans conseils suffisamment de temps pour évaluer leurs activités commerciales liées aux comptes sans conseils à la lumière de la Note d'orientation.

Si une société offrant des comptes sans conseils détermine qu'elle exerce des activités non conformes au cadre réglementaire applicable aux comptes sans conseils, nous attendrions de sa part qu'elle prenne une ou plusieurs des mesures suivantes :

- modifier son modèle opérationnel conformément aux obligations que lui impose la réglementation;
- cesser d'exercer de telles activités;
- demander à l'OCRCVM une dispense temporaire jusqu'à ce que les modifications requises touchant le modèle opérationnel soient mises en œuvre.

## 8. Annexes

[Annexe A](#) – Avis sur les Règles – Note d'orientation – *Note d'orientation sur les services et les activités d'exécution d'ordres sans conseils*