

AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles
Avis de mise en œuvre
Règles des courtiers membres

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

18-0075
Le 9 avril 2018

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

L'OCRCVM publie la version définitive d'une 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 actuelles des courtiers membres de l'OCRCVM (**annexe A**). La note d'orientation précise nos attentes et exigences actuelles 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**).

Le 3 novembre 2016, l'OCRCVM a publié sous forme d'appel à commentaires un projet de note d'orientation (le **Projet de note d'orientation**) dans l'[Avis 16-0251](#) – *Note d'orientation sur les services et les activités d'exécution d'ordres sans conseils* (l'**Avis 16-0251**)¹. Veuillez vous reporter à cet avis pour obtenir d'autres renseignements. Par suite des commentaires reçus, nous avons apporté certaines révisions à ce projet, dont tient compte la note d'orientation. L'**annexe B** renferme une version soulignée de la note d'orientation indiquant les modifications apportées au projet antérieur.

¹ Se reporter à l'[annexe A](#) de l'[Avis 16-0251](#).

La note d'orientation remplace 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 RM-098**).

1. Questions connexes

Nous avons pris en considération un certain nombre de questions connexes pour élaborer la note d'orientation. Ces questions, une fois réglées, pourraient nous amener à modifier la note d'orientation, à publier des orientations supplémentaires ou à modifier nos règles.

a) *Réformes ciblées des ACVM*

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**) poursuivent leurs travaux sur le projet de modification² des principaux éléments du [Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites](#). Les modifications qui en découleront pourraient avoir une incidence sur nos règles applicables aux activités d'exécution d'ordres sans conseils ou sur la note d'orientation. Nous continuerons de suivre l'évolution de ces travaux ainsi que leurs répercussions.

b) *Consultation des ACVM sur l'abandon des commissions intégrées*

Les ACVM poursuivent également leurs travaux sur les commissions intégrées³ et étudient différentes options permettant de régler, entre autres, les conflits d'intérêts. Le fait, pour les sociétés offrant des comptes sans conseils, de proposer des fonds qui versent des commissions de suivi au titre des services continus de conseil (p. ex. des fonds de série A) est un exemple de conflit d'intérêts.

Les résultats de ces travaux pourraient nous obliger à modifier nos règles ainsi que la note d'orientation afin de les harmoniser avec les exigences des ACVM. Entretemps, nous expliquons dans la note d'orientation pourquoi les sociétés offrant des comptes sans conseils devraient régler les conflits d'intérêts liés aux commissions intégrées. La section 2 ci-dessous traite plus en détail de cette question.

c) *Évolution des modèles de conseils et de services*

Dans les priorités de l'OCRCVM pour l'exercice 2018⁴, nous avons indiqué que nous travaillerions en collaboration avec le secteur :

- pour déterminer si nos exigences créent des barrières superflues à l'évolution des modèles d'affaires;
- pour nous assurer que les obligations fondamentales qu'impose la réglementation (y compris les règles et orientations concernant la connaissance du client, la connaissance du produit et la convenance) sont suffisamment

² Se reporter à l'[Avis 33-319 du personnel des ACVM](#) – *Le point sur le Document de consultation 33-404 des ACVM, Propositions de rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients*.

³ Se reporter au [Document de consultation 81-408 des ACVM](#) – *Consultation sur l'option d'abandonner les commissions intégrées*.

⁴ Se reporter à la section 1.2 de l'[Avis administratif 17-0117](#) – *Priorités de l'OCRCVM pour l'exercice 2018*.

Avis de l'OCRCVM 18-0075 – Avis sur les règles – Avis de mise en œuvre – Note d'orientation sur les services et les activités d'exécution d'ordres sans conseils

adaptables et souples, compte tenu du niveau de service et de la nature des conseils fournis selon chaque modèle d'affaires.

d) *Projet RLS*

Il y a plusieurs années, l'OCRCVM a entrepris un projet visant à reformuler, à reformater, à rationaliser et à réorganiser ses règles en langage simple. Nous avons publié plusieurs projets de versions en langage simple de nos règles, en plusieurs tranches et dans leur intégralité, à divers moments depuis 2010. Nous avons publié la version intégrale du Projet RLS en mars 2017⁵ et une version partielle en janvier 2018⁶.

Par suite des commentaires reçus au sujet de la version du Projet RLS publiée en mars 2017, nous avons modifié quelques-unes des règles relatives aux comptes sans conseils et les avons publiées dans le cadre d'un appel à commentaires en janvier 2018⁷. De façon générale, nous avons élaboré ce projet de modification afin de respecter les pratiques actuelles des sociétés offrant des comptes sans conseils et les attentes des clients (p. ex. la dispense de l'obligation d'évaluer la pertinence du produit/du type de compte (se reporter à l'alinéa 3 a) ci-dessous)).

Afin d'aider les lecteurs, nous avons ajouté dans le présent avis et dans la note d'orientation des renvois aux dispositions pertinentes du Projet RLS. Étant donné que les RLS n'ont pas encore pris effet, nous avons surligné ces renvois en gris. Lorsque les RLS auront pris effet, nous enlèverons le gris des notes de bas de page.

2. Sociétés offrant des comptes sans conseils qui proposent des fonds de série A

Nous reconnaissons que les fonds qui versent des commissions de suivi régulières aux personnes inscrites (souvent décrites comme une rémunération au titre des conseils et des services fournis aux investisseurs par les personnes inscrites) et que les sociétés offrant des comptes sans conseils mettent à la disposition de leurs clients (p. ex. des fonds de série A) créent un conflit d'intérêts. En vertu de nos règles, un courtier membre doit régler les conflits d'intérêts au mieux des intérêts du ou des clients⁸.

Dans la note d'orientation, nous précisons que les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent tenir compte de la façon dont elles régleront tout conflit d'intérêts lié à la rémunération lorsqu'elles décident quelle série (ou l'équivalent, dans le cas d'un FNP) d'un fonds elles mettront ou non à la disposition de leurs clients sur leur plateforme. Nous reconnaissons que

⁵ [Avis 17-0054](#) – Nouvelle publication du projet de Manuel de réglementation en langage simple des courtiers membres de l'OCRCVM.

⁶ [Avis 18-0014](#) – Nouvelle publication du projet de Manuel de réglementation en langage simple des courtiers membres de l'OCRCVM.

⁷ Se reporter à l'[Avis 18-0014](#) pour plus de détails.

⁸ Se reporter à l'article 3 de la [Règle 42](#) – *Conflits d'intérêts*.

de nombreuses sociétés offrant des comptes sans conseils ont déjà mis en place des pratiques pour régler ce genre de conflit.

Nous nous attendons à ce que les sociétés offrant des comptes sans conseils proposent, dans la mesure du possible, des fonds qui ne versent pas de commissions de suivi au titre des services continus de conseil (souvent appelés « fonds de série D »).

Lorsqu'aucun fonds de série D n'est offert (p. ex. parce qu'une famille de fonds ne comprend pas ce type de série) et qu'une société offrant des comptes sans conseils propose une autre série qui verse des commissions de suivi, nous nous attendons également à ce qu'elle règle ce conflit en remboursant au client la partie de la commission de suivi qui a trait aux services continus de conseil ou en prenant d'autres mesures semblables.

Une grande majorité des fonds offerts au public comportent des commissions de suivi. La gestion, par les sociétés offrant des comptes sans conseils, des conflits d'intérêts liés aux commissions de suivi permet aux investisseurs de continuer d'avoir accès au plus vaste éventail possible de placements.

3. Commentaires reçus sur le Projet de note d'orientation

Nous avons reçu 32 [lettres de commentaires](#) en réponse à l'Avis 16-0251. Un résumé des commentaires et de nos réponses à ces derniers est présenté à l'**annexe C**.

Les deux points qui ont suscité le plus d'attention auprès des intervenants sont la *pertinence du compte* et les *portefeuilles modèles*.

a) *Pertinence*

Dans la partie 2 du Projet de note d'orientation, nous précisons qu'une société offrant des comptes sans conseils est censée déterminer, dans le cadre du processus d'ouverture de compte :

- (i) s'il convient d'avoir un investisseur comme client (la **pertinence du compte**);
- (ii) si la gamme des produits et les types de comptes auxquels le client potentiel aura accès au moyen du compte sans conseils lui conviennent (la **pertinence du produit/du type de compte**).

Dans le projet de Manuel de réglementation en langage simple (le **Projet RLS**) publié en mars 2017⁹, nous avons codifié ce concept sous forme de règle applicable à tous les courtiers membres¹⁰. Il ne s'agissait pas selon nous d'imposer une nouvelle obligation aux courtiers membres, mais simplement de codifier les positions exprimées dans l'[Avis 12-0109](#)¹¹.

Plusieurs sociétés offrant des comptes sans conseils ont exprimé des préoccupations au sujet des attentes de l'OCRCVM concernant la détermination de la pertinence du produit/du type de compte et affirmé :

⁹ Se reporter à l'alinéa 1 d) du présent avis pour obtenir des renseignements généraux sur le Projet RLS.

¹⁰ Se reporter à l'article 3211 figurant à l'[annexe 2](#) du Projet RLS publié en mars 2017.

¹¹ [Avis 12-0109](#) – *Connaissance du client et convenance au client – Orientation*.

- qu'elle est incompatible avec leurs pratiques actuelles et serait coûteuse à mettre en œuvre;
- qu'elle se répercuterait sur les clients sous forme de hausse des frais.

À la lumière de ces commentaires, nous avons réexaminé l'applicabilité de la pertinence du produit/du type de compte au modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils. En réévaluant notre position, nous avons également pris en compte les facteurs suivants :

- les risques et avantages éventuels pour les clients;
- la nécessité de favoriser la protection des investisseurs;
- l'importance de préserver le modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils en tant qu'option à faible coût pour les investisseurs.

Compte tenu de ces facteurs, nous considérons que la détermination de la pertinence du produit/du type de compte est incompatible avec un modèle opérationnel dispensé des obligations liées à la convenance. Par conséquent, dans le cadre du Projet RLS publié en janvier 2018, nous avons confirmé que les sociétés offrant des comptes sans conseils sont uniquement tenues d'évaluer la pertinence du compte et non la pertinence du produit/du type de compte (en leur accordant une dispense de l'obligation d'évaluer la pertinence du produit/du type de compte)¹². Cette approche serait selon nous conforme aux pratiques actuelles et aux attentes des clients, et nous en avons tenu compte dans la note d'orientation¹³.

Nous rappelons toutefois aux sociétés offrant des comptes sans conseils qu'elles sont toujours assujetties à des obligations réglementaires :

- lorsqu'elles déterminent la gamme des produits qu'elles choisissent de mettre à la disposition de leurs clients en général sur leur plateforme (p. ex. aux obligations liées au contrôle diligent des produits et aux conflits d'intérêts);
- lorsqu'elles proposent certains produits ou types de comptes particuliers à un ou plusieurs clients (p. ex. des comptes sur marge, des options, des contrats à terme ou des options sur contrats à terme)¹⁴.

b) *Portefeuilles modèles*

Dans le Projet de note d'orientation, nous indiquons que nous considérons les portefeuilles modèles comme des recommandations et que les sociétés offrant des comptes sans conseils devraient donc s'abstenir d'en proposer. Nous reconnaissons toutefois leur utilité potentielle pour les clients et avons sollicité des commentaires dans l'Avis 16-0251 sur la possibilité 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**)¹⁵. Ces portefeuilles modèles admissibles se fonderaient uniquement sur les critères de la catégorie d'investisseurs, de la catégorie d'actifs,

¹² Se reporter au paragraphe 3211(2) figurant à l'[annexe 3](#) du Projet RLS publié en janvier 2018.

¹³ Se reporter à la section 2.2.2 de la note d'orientation.

¹⁴ Se reporter à la section 2.2.2 de la note d'orientation.

¹⁵ Se reporter à la section 6.1 de l'[Avis 16-0251](#).

du secteur d'activité et de l'horizon de placement et ne devraient pas mentionner expressément de titres particuliers¹⁶ ou d'émetteurs particuliers.

Après un examen plus poussé, nous reconnaissons que certains portefeuilles modèles admissibles ne fournissent peut-être pas une motivation suffisante pour orienter la décision de placement d'un client concernant des titres, en partie du fait que les investisseurs ont, de façon générale, de plus en plus l'habitude d'utiliser les portefeuilles modèles.

Par conséquent, nous avons indiqué dans la note d'orientation¹⁷ que, selon le contexte dans lequel ils sont mis à la disposition des clients, certains portefeuilles modèles peuvent être acceptables, à condition :

- i) qu'ils se fondent uniquement sur les critères de la catégorie d'investisseurs, de la catégorie d'actifs, du secteur d'activité et/ou de l'horizon de placement;
- ii) qu'ils ne mentionnent pas expressément de titres particuliers (terme défini dans la note d'orientation) ou d'émetteurs particuliers;
- iii) qu'ils soient simplement publiés sur le site Internet d'une société offrant des comptes sans conseils, plutôt que « fournis activement » au client, et que le client puisse aller les chercher lui-même sur le site sans y être poussé ou incité par la société.

Cette approche est conforme à notre position concernant les rapports de recherche¹⁸.

Si une société offrant des comptes sans conseils veut mettre à la disposition de ses clients un portefeuille modèle qui ne répond pas à ces critères (p. ex. si elle souhaite inclure des titres particuliers dans le portefeuille modèle), elle devra obtenir notre autorisation pour pouvoir fournir des services de conseil¹⁹. Certaines sociétés de plein exercice offrent actuellement des services similaires. Les sociétés offrant des comptes sans conseils peuvent proposer des comptes avec conseils par l'intermédiaire d'une entité juridique distincte ou d'une unité d'exploitation distincte au sein de l'entité juridique existante. Ces types d'arrangements doivent être approuvés par l'OCRCVM et respecter les exigences de l'OCRCVM qui s'appliquent aux comptes avec conseils.

Nous invitons les sociétés à communiquer avec nous pour savoir comment leurs outils actuels ou proposés peuvent être intégrés à la plateforme de l'OCRCVM.

4. Sens de « recommandation »

La partie 3 de la note d'orientation expose notre point de vue sur ce qui peut constituer ou non une recommandation. Elle contient également une analyse des outils les plus communément

¹⁶ Comme l'indique l'alinéa 3.3.12 e) de la note d'orientation, selon nous, l'expression « titres particuliers » s'entend, globalement, de tout titre pouvant être acheté par un investisseur, notamment d'une action, d'un titre de créance, d'un titre à revenu fixe, d'un titre d'OPC, d'un fonds négocié en bourse ou d'un fonds négocié sur une plateforme (FNP).

¹⁷ Se reporter à l'alinéa 3.3.12 e) de la note d'orientation.

¹⁸ Se reporter à l'alinéa 3.3.12 b) de la note d'orientation.

¹⁹ Les services de conseil comprennent les comptes carte blanche et autres que carte blanche.

proposés par les sociétés offrant des comptes sans conseils et des circonstances dans lesquelles le fait de fournir ces outils peut constituer une recommandation.

Nous n'avons pas apporté de changements importants à la partie 3 de la note d'orientation (hormis ceux qui touchent les portefeuilles modèles, décrits ci-dessus) par rapport au projet original, mais l'avons mise à jour en fonction des projets connexes (décrits ci-dessus) et de l'évolution des activités liées aux comptes sans conseils depuis la publication originale.

Ces mises à jour ont trait à ce qui suit :

- Nous précisons quand a) les nouvelles émissions et b) les outils intégrés à des outils de tiers peuvent constituer des recommandations.
- *Fonds de série A* – Nous confirmons que nous ne considérons pas qu'une société offrant des comptes sans conseils formule une recommandation lorsqu'elle informe un client de la disponibilité d'une série à moindre coût d'un fonds dont le client détient ou est en train d'acquérir les parts (p. ex., la disponibilité de la série D, ou du FNP équivalent, lorsque le client détient ou est en train d'acquérir des parts de série A de ce fonds).
- *Conflits d'intérêts* – Nous rappelons aux sociétés offrant des comptes sans conseils qu'elles sont tenues de régler les conflits d'intérêts au mieux des intérêts du client²⁰ lorsqu'elles décident quelle série (ou l'équivalent, dans le cas d'un FNP) d'un fonds elles mettront ou non à la disposition de leurs clients sur leur plateforme.
- *Parti pris pour certains produits* – Nous précisons qu'il ne convient pas qu'une société offrant des comptes sans conseils favorise certains produits (par exemple des produits exclusifs) au détriment d'autres produits (par exemple des produits de tiers) en rendant plus difficiles l'exécution d'opérations ou l'accès aux renseignements portant sur les produits non favorisés.

5. Mise en œuvre

La note d'orientation remplace l'Avis RM-098 avec effet immédiat.

Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent évaluer leurs activités actuelles et futures à la lumière de la note d'orientation pour déterminer si elles sont conformes au cadre réglementaire applicable aux comptes sans conseils. La question de savoir si un outil donné respecte ce cadre dépend des faits et circonstances pertinents propres au cas particulier. Par conséquent, la note d'orientation ne se veut nullement exhaustive. Nous invitons les sociétés offrant des comptes sans conseils à communiquer avec nous si elles ont des questions au sujet de leurs outils actuels ou proposés.

Si une société offrant des comptes sans conseils détermine qu'elle n'exerce pas des activités conformes au cadre réglementaire applicable aux comptes sans conseils, y compris à la note

²⁰ Se reporter par exemple à la [Règle 42](#) – *Conflits d'intérêts*, à la partie B de la Règle 3100 des RLS et à l'[Avis 17-0093](#) – *Gérer les conflits au mieux des intérêts du client – Examen des conflits liés à la rémunération*.

d'orientation, nous nous attendons à ce qu'elle prenne l'une ou l'autre ou l'ensemble des mesures suivantes :

- modifier son modèle opérationnel afin de se conformer aux obligations que lui impose la réglementation;
- cesser d'exercer de telles activités;
- communiquer avec nous pour discuter d'autres options.

6. Dispositions applicables

La note d'orientation est liée aux dispositions suivantes des Règles de l'OCRCVM :

- [Paragraphe 1201\(2\) – Définition de « compte sans conseils »](#)
- [Article 2155](#)
- [Article 3211](#)
- [Article 3241](#)
- [Article 3404](#)
- [Article 3955](#)
- [Article 3980](#)

7. Note d'orientation antérieure

La note d'orientation remplace 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.

8. Annexes

[Annexe A](#) – Avis **18-0076** – *Note d'orientation sur les services et les activités d'exécution d'ordres sans conseils*

[Annexe B](#) – Version comparée de la note d'orientation indiquant les modifications apportées au projet antérieur

[Annexe C](#) – Résumé des commentaires reçus et de nos réponses