

## ANNEXE A-B



# AVIS DE L'OCRCVM



# AVIS DE L'OCRCVM

## Avis sur les règles Note d'orientation

Règles des courtiers membres

*Destinataires à l'interne :*

Affaires juridiques et conformité

Détail

Formation

Haute direction

Opérations

Pupitre de négociation

*Personne-ressource :*

Charles Pirolì

Directeur de la politique de réglementation des  
membres

416- 943-6928

[cpiroli@iirroc.ca](mailto:cpiroli@iirroc.ca)

Le **16** **18** **0** **\*\*\*xxx**  
**2016** **9** **avril** **2018**

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

### Introduction

### Résumé

L'OCRCVM publie une La présente note d'orientation concernant sur les services d'exécution d'ordres sans conseils (les **comptes sans conseils**) offerts par des courtiers membres ~~afin de préciser ses 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**). ~~La note d'orientation expose nos points de vue sur :~~

- précise nos attentes et les exigences réglementaires applicables à toutes les sociétés offrant des comptes sans conseils;
- traite de la gamme des outils ~~et~~ des services, des activités et des informations (collectivement, les **outils**), ~~les produits et les types de comptes~~ que nous considérons comme conformes au cadre réglementaire applicable aux comptes sans conseils.

~~Les principales questions soulevées dans la présente note d'orientation sont résumées à l'annexe A.~~ Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent évaluer leurs ~~activités commerciales actuelles et futures liées aux comptes sans conseils~~ outils actuels et futurs à la lumière de la présente note d'orientation pour déterminer ~~si elles~~ s'ils sont conformes au cadre réglementaire applicable aux comptes sans conseils. La question de savoir si un outil ~~ou service~~ donné respecte ce cadre dépend des faits et circonstances pertinents propres au cas particulier ~~et sera évaluée dans ce contexte~~. Par conséquent, la présente note d'orientation ne se veut nullement exhaustive. Nous invitons les ~~courtiers membres~~ sociétés offrant des comptes sans conseils à communiquer avec nous ~~pour obtenir des lignes directrices d'interprétation au besoin~~ si elles ont des questions au sujet de leurs outils actuels ou proposés.

À titre de référence, l'annexe A résume les principales questions soulevées dans la présente note d'orientation.



## Table des matières

|                                                        |                                                                                                                                   |    |
|--------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. Régime                                              | Contexte                                                                                                                          | 3  |
| 2. Cadre réglementaire de l'OCRCVM                     |                                                                                                                                   | 3  |
| 1.1                                                    | Règle générale                                                                                                                    | 3  |
| 1.2                                                    | Obligation d'obtenir l'approbation préalable de l'OCRCVM                                                                          | 3  |
| 1.3                                                    | Condition d'absence de recommandation                                                                                             | 3  |
| 1.4                                                    | 2.1 Dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils                                               | 4  |
| 2.                                                     | Produits et types de comptes conformes au modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils                      | 4  |
| 2.2                                                    | Pertinence                                                                                                                        | 4  |
| 2.2.1                                                  | Pertinence du compte                                                                                                              | 4  |
| 2.2.2                                                  | Pertinence du produit/du type de compte                                                                                           | 5  |
| 2.3                                                    | Autres exigences de l'OCRCVM                                                                                                      | 6  |
| 3. Distinction entre « recommandation » et « conseil » | Recommandations                                                                                                                   | 6  |
| 3.1                                                    | Contexte                                                                                                                          | 6  |
| 3.2                                                    | Sens de « recommandation »                                                                                                        | 6  |
| 3.2.1                                                  | Conseil ou recommandation?                                                                                                        | 8  |
|                                                        | Application générale de l'interdiction de formuler des recommandations                                                            | 8  |
| 3.3                                                    | Application de la condition d'absence de recommandation particulière de l'interdiction de formuler des recommandations aux outils | 10 |
| 3.3.1                                                  | Incitatifs tarifaires                                                                                                             | 11 |
| 3.3.2                                                  | Visibilité, disponibilité et accessibilité équitables                                                                             | 11 |
| 3.3.3                                                  | Hyperliens et portails                                                                                                            | 12 |
| 3.3.4                                                  | Médias sociaux                                                                                                                    | 12 |
| 3.3.5                                                  | Outils intégrés                                                                                                                   | 13 |
| 3.3.6                                                  | Outils de négociation                                                                                                             | 13 |
| 3.3.7                                                  | Outils d'aide à l'exécution des opérations                                                                                        | 14 |
| 3.3.8                                                  | Saisie anticipée des ordres                                                                                                       | 15 |
| 3.3.9                                                  | Alertes et outils de rééquilibrage automatique                                                                                    | 15 |
| 3.3.10                                                 | Filtres/listes de titres disponibles                                                                                              | 14 |
| 3.3.11                                                 | Outils de filtrage                                                                                                                | 17 |
| 3.3.12                                                 | Nouvelles émissions                                                                                                               | 18 |
|                                                        | Outils d'information                                                                                                              | 18 |
| a)                                                     | a) Outils éducatifs                                                                                                               | 19 |
| b)                                                     | b) Rapports de recherche                                                                                                          | 19 |
| c)                                                     | c) Fonds comportant plusieurs séries                                                                                              | 19 |
| d)                                                     | d) Outils d'analyse de portefeuille                                                                                               | 20 |
| e)                                                     | e) Portefeuilles modèles                                                                                                          | 20 |

### Annexe B

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 sans conseils



|                     |                         |
|---------------------|-------------------------|
| 4. Conclusion ..... | <del>18</del> <u>22</u> |
| 5. Annexes.....     | <del>18</del> <u>22</u> |



## 1. ~~Régime réglementaire de l'OCRCVM~~ Contexte

### ~~1.1 — Règle générale~~

~~L'alinéa 1(t) de la Règle 1300 des courtiers membres (l'alinéa 1(t) de la Règle 1300) établit, sous le titre « Dispenses des obligations d'évaluation de la convenance », le cadre élémentaire applicable au modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils. L'alinéa 1(t) de la Règle 1300 prévoit ce qui suit :~~

~~Dans la mesure où il n'a formulé aucune recommandation à un client, le courtier membre qui a demandé et qui a reçu l'approbation requise de la Société aux termes de l'alinéa 1(w) n'est pas tenu de se conformer aux exigences des alinéas 1(p), 1(r) et 1(s) et d'évaluer la convenance de l'ordre d'un client de détail au moment de l'acceptation de l'ordre.~~

~~L'alinéa 1(t) de la Règle 1300 comprend deux éléments fondamentaux :~~

- ~~a) — Le courtier membre doit 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) — 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<sup>1</sup> et d'évaluer la convenance de l'ordre de ce client au moment de l'acceptation de l'ordre (la dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils).~~

~~L'obligation d'obtenir l'approbation préalable de l'OCRCVM, la condition d'absence de recommandation et la dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils sont expliquées plus en détail ci-dessous.~~

### ~~1.2 — Obligation d'obtenir l'approbation préalable de l'OCRCVM~~

Le modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils a été conçu pour fournir aux investisseurs qui sont prêts à prendre leurs propres décisions de placement une option plus économique que le modèle conventionnel des courtiers de plein exercice. Les sociétés offrant des comptes sans conseils fournissent à leurs clients un accès à une plateforme de négociation en ligne qui leur permet de négocier eux-mêmes des titres sans recevoir de recommandations ou d'évaluation de la convenance de la part de la société offrant des comptes sans conseils.

À mesure que leur modèle opérationnel évoluait, les sociétés offrant des comptes sans conseils ont mis à la disposition de leurs clients un vaste éventail d'outils nouveaux et novateurs afin de mieux les informer. La présente note d'orientation traite :

- de certaines exigences réglementaires applicables au modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils;

<sup>1</sup> ~~Les alinéas 1(p), 1(r) et 1(s) de la Règle 1300 s'intitulent respectivement Obligation d'évaluer la convenance de l'ordre à son acceptation, Obligation d'évaluer la convenance de positions sur titres dans un compte dans certains cas précis et Convenance des placements dans les comptes de clients.~~



- de la gamme des outils que nous considérons comme conformes au cadre réglementaire applicable aux comptes sans conseils.

Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent évaluer leurs outils actuels et futurs à la lumière de la présente note d'orientation pour déterminer s'ils sont conformes au cadre réglementaire applicable aux comptes sans conseils.

## **2. Cadre réglementaire**

Les exigences réglementaires de l'OCRCVM, qui établissent le cadre élémentaire applicable au modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils, sont conçues pour assurer que les clients d'une société offrant des comptes sans conseils prennent leurs propres décisions de placement sans recevoir de recommandations ou d'évaluation de la convenance de la part de la société offrant ces comptes<sup>1</sup>. À cette fin, les règles de l'OCRCVM interdisent aux sociétés offrant des comptes sans conseils de formuler des recommandations (**l'interdiction de formuler des recommandations**)<sup>2</sup>. Dans la mesure où une société offrant des comptes sans conseils ne formule pas de recommandations aux clients, les règles de l'OCRCVM la dispensent des obligations liées à la convenance<sup>3</sup> (**la dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils**)<sup>4</sup>.

~~Pour satisfaire à l'obligation d'obtenir l'approbation préalable de l'OCRCVM, le courtier membre doit se conformer à 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 (la **Règle 3200**). La Règle 3200 définit des normes détaillées concernant, entre autres, les documents, la procédure et les systèmes. Dans la présente partie, nous exposons nos points de vue sur certaines exigences réglementaires applicables au modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils. La partie 3 de la présente note d'orientation expose notre point de vue sur le sens du terme « recommandation » pour l'application de l'interdiction de formuler des recommandations.~~

### **~~1.3 — Condition d'absence de recommandation~~**

~~Nous exposons notre point de vue sur le sens du terme « recommandation » aux fins de la condition d'absence de recommandation dans la partie 3 de la présente note d'orientation. La section 3.2 précise en particulier le sens de ce terme.~~

~~Pour aider les sociétés offrant des comptes sans conseils à évaluer leurs outils actuels et futurs, nous proposons une analyse des outils les plus communément proposés par les sociétés offrant des comptes sans conseils à la section 3.3 de la présente note d'orientation.~~

<sup>1</sup> Afin d'aider les lecteurs, nous avons ajouté dans la présente note d'orientation des notes de bas de page qui renvoient aux dispositions pertinentes du Manuel de réglementation en langage simple (les **RLS**) (se reporter à l'Avis 18-0014 – *Nouvelle publication du projet de Manuel de réglementation en langage simple des courtiers membres de l'OCRCVM*). Étant donné que les RLS n'ont pas encore pris effet, nous avons surligné ces notes de bas de page en gris. Lorsque les RLS auront pris effet, nous enlèverons le gris des notes de bas de page et supprimerons la présente note de bas de page.

<sup>2</sup> Se reporter à la définition de « compte sans conseils » figurant au paragraphe 1201(2) des règles de l'OCRCVM.

<sup>3</sup> Les obligations liées à la convenance sont énoncées aux articles 3402 et 3403 des règles de l'OCRCVM.

<sup>4</sup> La dispense des obligations d'évaluation de la convenance est prévue au paragraphe 3404(1) des règles de l'OCRCVM.



#### **1.42.1 Dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils**

~~La dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils est prévue uniquement à l'alinéa 1(t) de la Règle 1300. Selon cet alinéa, le courtier membre qui satisfait à l'obligation d'obtenir l'approbation préalable de l'OCRCVM et à la condition d'absence de recommandation n'est pas tenu de se conformer à certaines obligations d'évaluation de la convenance (prévues aux alinéas 1(p), 1(r) et 1(s) de la Règle 1300) lorsqu'il évalue la convenance de l'ordre d'un client.~~ La dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils accordée aux sociétés offrant des comptes sans conseils s'applique à toutes les obligations d'évaluation de la convenance (relatives ou non aux ordres)<sup>5</sup>. Les sociétés offrant des comptes sans conseils ne sont pas responsables de la convenance découlant d'événements non liés aux ordres, par exemple les transferts hors du compte ou les changements dans la situation personnelle d'un client.

~~Comme l'indique la partie 2 ci-dessous, la dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils ne constitue pas et n'est pas censée constituer une dispense globale de l'ensemble des obligations liées à la convenance imposées aux sociétés offrant des comptes sans conseils vis-à-vis d'un client. La dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils accordée aux sociétés offrant des comptes sans conseils s'applique uniquement à certaines obligations d'évaluation de la convenance précises relatives aux « ordres ».~~

#### **2. ~~Produits et types de comptes conformes au modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils~~**

~~Du fait de l'évolution de leur modèle opérationnel, les sociétés offrant des comptes sans conseils proposent maintenant à leurs clients une vaste gamme de produits, notamment des produits à revenu fixe, des titres d'organismes de placement collectif (OPC), 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 en outre divers types de comptes (p. ex. des comptes enregistrés, des comptes sur marge, des comptes d'épargne libres d'impôt et des comptes de société).~~

~~L'OCRCVM a examiné si les sociétés offrant des comptes sans conseils qui fournissent un vaste éventail de produits et de types de comptes respectaient les exigences réglementaires actuelles de l'OCRCVM. Par exemple, nous nous sommes demandés s'il convenait que les clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils aient accès à des produits complexes, risqués ou non liquides, ou effectuent des achats sur marge dans les cas où ils n'obtiennent pas de conseils ou de recommandations précis ni d'évaluation de la convenance relativement à ces achats.~~

#### **2.2 Pertinence**

L'OCRCVM s'attend à ce qu'une société offrant des comptes sans conseils détermine, avant d'ouvrir un compte :

---

<sup>5</sup> Se reporter au paragraphe 3404(1) des règles de l'OCRCVM.



- a) s'il convient d'avoir un investisseur comme client (la **pertinence du compte**)<sup>6</sup>;
- b) si la gamme des produits et les types de comptes auxquels un client potentiel particulier aura accès au moyen du compte lui conviennent (la **pertinence du produit/du type de compte**)<sup>7</sup>;

Nous exposons ci-dessous nos points de vue sur l'application de la pertinence du compte et de la pertinence du produit/du type de compte dans le contexte du modèle des sociétés offrant des comptes sans conseils.

#### 2.2.1 Pertinence du compte

Il existe selon nous des circonstances dans lesquelles il ne conviendrait pas qu'une société offrant des comptes sans conseils ait un investisseur comme client. Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent être attentives aux « signaux d'alarme » indiquant qu'il ne conviendrait pas qu'un investisseur prenne lui-même ses décisions de placement. C'est notamment le cas lorsque, manifestement :

- l'investisseur est incapable d'effectuer des opérations en ligne (par exemple, lorsqu'il éprouve visiblement et constamment de la difficulté à remplir le formulaire d'ouverture de compte en ligne de la société offrant des comptes sans conseils);
- l'investisseur cherche à obtenir des conseils.

#### 2.2.2 Pertinence du produit/du type de compte

Nous sommes d'avis que les sociétés offrant des comptes sans conseils n'ont pas à évaluer la pertinence du produit/du type de compte pour un client potentiel, car la détermination de la pertinence est incompatible avec un modèle opérationnel dispensé des obligations liées à la convenance<sup>8</sup>. Cependant, la gamme des produits qu'une société offrant des comptes sans conseils décide de mettre à la disposition de tous ses clients en général sur sa plateforme doit être conforme aux exigences de l'OCRCVM et aux lois applicables sur les valeurs mobilières. Par exemple, les lois sur les valeurs mobilières interdisent aux sociétés offrant des comptes sans conseils de mettre certains produits (telles les options binaires<sup>9</sup>) à la disposition de leurs clients, ou leur permettent de mettre certains produits uniquement à la disposition de clients qualifiés (par exemple au moyen de placements privés<sup>10</sup>).

Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent également respecter les exigences de l'OCRCVM et les lois applicables sur les valeurs mobilières (y compris certaines conditions pour pouvoir offrir des

<sup>6</sup> Se reporter à l'alinéa 3211(1)(i) des règles de l'OCRCVM.

<sup>7</sup> Se reporter à l'alinéa 3211(1)(ii) des règles de l'OCRCVM.

<sup>8</sup> Se reporter au paragraphe 3211(2) des règles de l'OCRCVM.

<sup>9</sup> Selon le Règlement 91-102 sur l'interdiction visant les options binaires et l'instruction générale connexe, il est illégal, dans la plupart des provinces et territoires du Canada, de faire de la publicité sur des options binaires à échéance de moins de 30 jours auprès de personnes physiques, de leur en offrir, de leur en vendre ou de conclure avec elles quelque autre opération sur ces options.

<sup>10</sup> Les placements privés sont réservés aux investisseurs qui ont le droit d'acheter ces produits (p. ex. aux investisseurs qualifiés) en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables.



types particuliers de produits ou de comptes à leurs clients). Par exemple, les exigences de l'OCRCVM comprennent des obligations précises concernant les contrats de différence<sup>11</sup>, les comptes sur marge et les options, contrats à terme et options sur contrats à terme<sup>12</sup>.

Nous rappelons aux sociétés offrant des comptes sans conseils qu'elles sont assujetties à des obligations réglementaires lorsqu'elles déterminent quels produits elles mettront à la disposition de leurs clients en général sur leur plateforme, par exemple aux obligations liées :

- a) ~~Nous avons déterminé que les exigences actuelles de l'OCRCVM permettaient aux sociétés offrant des comptes sans conseils de proposer à leurs clients une vaste gamme de produits et de types de comptes. Cette conclusion se base sur le fait que la dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils est une dispense limitée, qui ne s'applique qu'à certaines obligations d'évaluation de la convenance précises relatives aux ordres (se reporter à la section 1.4). Comme indiqué plus haut, la dispense des obligations d'évaluation de la convenance des ordres sans conseils ne dispense pas les sociétés offrant des comptes sans conseils de l'obligation d'évaluer la convenance du compte<sup>2</sup> et d'autres obligations réglementaires, telles les obligations liées à la connaissance du client et au contrôle diligent des produits qui leur incombent en vertu de leur modèle opérationnel<sup>3</sup>.~~ au contrôle diligent des produits<sup>13</sup>. Comme le précise l'Avis 09-0087, dans leur rôle de protection du secteur des valeurs mobilières, les courtiers membres (y compris les sociétés offrant des comptes sans conseils) doivent adopter une approche proactive en ce qui concerne l'examen et l'amélioration de leurs procédures d'introduction de nouveaux produits et de suivi de produits qui, sans être nouveaux, comportent des caractéristiques originales et complexes qui rendent un contrôle nécessaire.

~~L'OCRCVM attend d'une société offrant des comptes sans conseils qu'elle analyse et détermine, dans le cadre du processus d'ouverture de compte, a) s'il convient qu'un client éventuel devienne client de la société et b) le cas échéant, la gamme des produits et les types de comptes auxquels il convient de lui~~

<sup>11</sup> Se reporter au document intitulé *Analyse de la réglementation applicable aux contrats de différence (CFD)*, modifié le 12 septembre 2007, qui présente un exposé sur les CFD.

<sup>12</sup> Se reporter aux parties E et F de la règle 3200 de l'OCRCVM.

<sup>2</sup> ~~Se reporter à l'Avis sur les règles de l'OCRCVM 12-0109 — *Connaissance du client et convenance au client — Orientation* (l'**Avis 12-0109**), qui précise qu'« [a]u moment de l'ouverture du compte, le courtier membre et les représentants inscrits devraient vérifier si le type de compte (comptes sur marge, en fiducie, d'options, etc.) convient au client eu égard à sa situation particulière ».~~

<sup>3</sup> ~~Se reporter à l'Avis 12-0109 et à l'Avis sur les règles de l'OCRCVM 09-0087 — *Pratiques exemplaires de contrôle diligent des produits*. Comme l'explique l'Avis 12-0109, « aux termes de l'article 3.4 du Règlement 31-103 et de son Instruction générale, l'obligation de comprendre la structure, les caractéristiques et les risques de chaque titre recommandé à un client (aussi appelée la connaissance du produit) est une obligation de compétence, qui s'ajoute à l'obligation de convenance et s'applique même en cas de dispense de cette dernière ».~~

<sup>13</sup> Se reporter à l'Avis 09-0087 — *Pratiques exemplaires de contrôle diligent des produits* et à l'Avis 09-0086 — *Réponses aux commentaires concernant le projet de Note d'orientation « Pratiques exemplaires de contrôle diligent des produits »*.

#### **Annexe B**

**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 sans conseils**



~~donner accès (une **analyse de la convenance**). Dans les cas où il ne convient pas qu'un client obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils ait accès à des produits ou types de comptes particuliers (p. ex. des produits complexes, des placements privés<sup>4</sup>, des comptes sur marge, etc.), la société offrant des comptes sans conseils doit limiter l'accès du client à ces produits ou types de comptes, selon le cas.~~

~~L'avantage de cette approche est qu'elle favorise la protection du public en faisant en sorte que les clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils n'aient pas accès à des produits ou types de comptes qui ne leur conviennent pas. Elle permet aussi à ces clients d'accéder à une vaste gamme de produits et de types de comptes, lorsque ces derniers leur conviennent.~~

~~L'OCRCVM n'exige pas que l'analyse de la convenance suive un modèle ou une approche unique. Chaque société offrant des comptes sans conseils doit plutôt veiller à ce que le processus qu'elle met en œuvre soit approprié par rapport à son modèle opérationnel (notamment par rapport à la gamme d'outils, de produits et de types de comptes qu'elle offre) et aux clients qu'elle sert<sup>5</sup>. Par exemple, nous attendons d'une société offrant des comptes sans conseils qui fournit un vaste éventail de produits, dont des produits complexes, risqués ou non liquides, qu'elle applique un processus d'analyse de la convenance plus rigoureux qu'une société offrant des comptes sans conseils qui propose uniquement des produits simples, peu risqués et très liquides.~~

~~L'OCRCVM s'attend à ce que le processus d'analyse de la convenance des sociétés offrant des comptes sans conseils soit suffisamment rigoureux pour permettre à celles-ci de déterminer s'il faut limiter l'accès du client à certains produits ou types de comptes. Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent pouvoir expliquer pourquoi, selon elles, un type de produit ou de compte particulier ne convient pas à un client.~~

b) [aux conflits d'intérêts](#)<sup>14</sup>. En vertu des règles de l'OCRCVM, les courtiers membres doivent régler les conflits d'intérêts au mieux des intérêts du ou des clients. Par exemple, les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent tenir compte de tout conflit d'intérêts lié à la rémunération lorsqu'elles décident quelle série (ou l'équivalent, dans le cas d'un fonds négocié sur une plateforme [FNP]) d'un fonds elles mettront ou non à la disposition de leurs clients sur leur plateforme.

### 2.3 Autres exigences de l'OCRCVM

Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent satisfaire aux exigences de l'OCRCVM, sauf celles pour lesquelles elles sont expressément dispensées<sup>15</sup>. Il peut néanmoins se trouver des circonstances où une société offrant des comptes sans conseils satisfait à une exigence de l'OCRCVM

---

<sup>4</sup> L'OCRCVM attend des sociétés offrant des comptes sans conseils qu'elles veillent à ce que les placements privés soient réservés aux investisseurs qui ont le droit d'acheter ces produits (p. ex. aux investisseurs qualifiés) en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables.

<sup>5</sup> Comme l'explique l'alinéa 3.3.9 a), les sociétés offrant des comptes sans conseils peuvent créer et utiliser leurs propres « outils éducatifs » pour mieux s'acquitter de ces obligations dans le cadre du processus d'ouverture de compte.

<sup>14</sup> [Se reporter à la Partie B de la Règle 3100 de l'OCRCVM.](#)

<sup>15</sup> [Se reporter au paragraphe 2155\(2\) des règles de l'OCRCVM.](#)



différemment d'un courtier de plein exercice en raison de la nature du cadre réglementaire applicable aux comptes sans conseils.

Par exemple, en vertu de l'obligation liée à la connaissance du client, tous les courtiers membres doivent faire preuve de la diligence voulue pour se renseigner sur les faits essentiels concernant chaque client et chaque ordre ou compte qu'ils acceptent et demeurer au courant de ces faits essentiels<sup>16</sup>. Selon notre interprétation de cette exigence, dans le contexte de leur modèle opérationnel, les sociétés offrant des comptes sans conseils ne sont pas tenues de recueillir au sujet de leurs clients des renseignements qui servent uniquement à aider les courtiers membres à s'acquitter de leur obligation liée à la convenance.

Autrement dit, puisque les sociétés offrant des comptes sans conseils ne sont pas tenues d'effectuer une évaluation de la convenance pour leurs clients, il est raisonnable qu'elles soient dispensées de recueillir au sujet de leurs clients des renseignements que les courtiers membres recueillent normalement dans le seul but d'évaluer la convenance. Les sociétés offrant des comptes sans conseils sont néanmoins tenues de recueillir certains renseignements sur leurs clients à des fins autres que l'évaluation de la convenance (par exemple pour s'acquitter de leurs obligations en matière de lutte contre le blanchiment d'argent).

### **3. — Distinction entre « recommandation » et « conseil »** 3. Recommandations

#### **3.1 — Contexte**

~~Comme indiqué ci-dessus, l'alinéa 1(t) de la Règle 1300 prévoit que « [d]ans la mesure où [elle] n'a formulé aucune recommandation à un client » (la condition d'absence de recommandation), la société offrant des comptes sans conseils n'est pas tenue 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 de ce client au moment de l'acceptation 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 accordée que lorsque la société offrant des comptes sans conseils ne formule pas de « recommandation » à son client relativement à un ordre. Comme l'indique la partie 2, l'interdiction de formuler des recommandations interdit aux sociétés offrant des comptes sans conseils de fournir des recommandations. Dans la mesure où une société offrant des comptes sans conseils ne fournit pas de recommandations :~~

~~Du fait de l'évolution de leur modèle opérationnel, les sociétés offrant des comptes sans conseils sont confrontées à une tâche difficile, soit déterminer si un outil qu'elles offrent (ou prévoient offrir) constitue une « recommandation » pour l'application de la condition d'absence de recommandation (ci-après, une **recommandation**). La difficulté tient au fait que le terme « recommandation » n'est pas défini dans les lois canadiennes sur les valeurs mobilières.~~

- elle est dispensée des obligations d'évaluation de la convenance;
- elle n'est pas tenue d'effectuer une analyse de la pertinence du produit/du type de compte pour un client potentiel.

<sup>16</sup> Se reporter à l'article 3103 des règles de l'OCRCVM.



Dans la présente partie ~~3,~~ nous exposons notre point de vue sur ~~ce qui peut constituer ou non une~~ le sens du terme « recommandation » pour l'application de l'interdiction de formuler des recommandations. Nous analysons également les outils les plus communément proposés par les sociétés offrant des comptes sans conseils et précisons dans quelles circonstances, selon nous, ~~le fait de fournir~~ ces outils ~~peut~~peuvent constituer une recommandation.

### **3.23.1 Sens de «recommandation»**

~~L'OCRCVM donne~~Pour l'application de l'interdiction de formuler des recommandations, nous donnons au terme «recommandation» le sens suivant :

*Toute communication ou tout avis envoyé à un investisseur (ou à une catégorie d'investisseurs), ou mis à sa disposition, qui pourrait, selon le contexte ou les circonstances, raisonnablement être susceptible de l'inciter à prendre une décision de placement concernant un titre<sup>6</sup> (y compris une catégorie de titres et les titres d'une catégorie d'émetteurs) (collectivement, des **titres**)<sup>17</sup>.*

~~Pour déterminer si un outil particulier peut constituer une recommandation, les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent tenir compte des lignes directrices suivantes. :~~Nous exposons ci-dessous notre interprétation de certaines expressions utilisées dans la définition du terme « recommandation » :

- a) L'expression «toute communication ou tout avis» doit être interprétée au sens large de façon à englober, notamment :
- tout outil fourni par une société offrant des comptes sans conseils; ~~— toute communication directe ou indirecte envoyée à un investisseur (ou à une catégorie d'investisseurs) ou mise à sa disposition par une société offrant des comptes sans conseils (un document affiché sur le site Internet de la société, un message envoyé à un client, etc.);~~ ou mis à la disposition de ses clients;
  - toute forme de communication ~~ou d'avis~~ (p. ex. ~~verbal~~verbale ou ~~écrit~~écrite).

La façon dont la communication ou l'avis est produit ou créé importe peu. Par exemple, il peut être produit par ordinateur, être remis en personne à un client ou se fonder sur des renseignements accessibles au public ou confidentiels (ou une combinaison de ces derniers); ou encore, il peut s'agir d'un simple calcul mathématique.

<sup>6</sup> ~~Même si la définition de « recommandation » qui figure dans la présente note d'orientation emploie expressément le terme « titre », nous considérons qu'il serait difficile pour les sociétés offrant des comptes sans conseils d'adopter une définition différente pour les produits de placement qui ne sont pas des titres et que cela pourrait induire les clients en erreur. Par conséquent, nous attendons des sociétés offrant des comptes sans conseils qu'elles appliquent la présente note d'orientation à tous les produits de placement offerts, et pas uniquement aux titres.~~

<sup>17</sup> Même si la définition de « recommandation » qui figure dans la présente note d'orientation emploie expressément le terme « titre », nous considérons qu'il serait difficile pour les sociétés offrant des comptes sans conseils d'adopter une définition différente pour les produits de placement qui ne sont pas des titres et que cela pourrait induire les clients en erreur. Par conséquent, nous attendons des sociétés offrant des comptes sans conseils qu'elles appliquent la présente note d'orientation à tous les produits de placement offerts, et pas uniquement aux titres.



- b) L'expression « envoyé à un investisseur [...] ou mis à sa disposition » englobe à la fois les communications directes et indirectes. Par exemple, elle s'entend d'un message envoyé ou adressé à un client particulier (ou à une catégorie de clients particulière), ou simplement **affiché sur le site Internet de la société** et accessible à n'importe quel investisseur.
- c) L'expression « qui pourrait, selon le contexte ou les circonstances, raisonnablement être susceptible de » vise à rappeler que la question de savoir si un outil donné constitue une recommandation dépend des faits et circonstances pertinents propres au cas particulier, et doit être **évaluée dans ce contexte**.
- d) L'expression « à un investisseur (ou à une catégorie d'investisseurs) » doit être interprétée au sens large de façon à englober, notamment :
- tout investisseur (et pas seulement les clients de la société offrant des comptes sans conseils);
  - toute catégorie d'investisseurs (par exemple les investisseurs prudents, les investisseurs résidant dans une région particulière, etc.).

La présente note d'orientation traite principalement des outils qu'une société offrant des comptes sans conseils met à la disposition de ses clients. Cependant, nous employons le terme « investisseur » dans la définition du terme « recommandation » afin d'éviter qu'une société offrant des comptes sans conseils affiche une recommandation accessible à n'importe quel investisseur (client ou non-client) sur son site Internet. Il est interdit aux sociétés offrant des comptes sans conseils de fournir des recommandations, aux clients comme aux non-clients.

Dans la présente note d'orientation, le terme « **investisseur** » s'entend à la fois d'un investisseur individuel et d'une catégorie d'investisseurs. De la même façon, les termes « **client** » et « **client d'une société offrant des comptes sans conseils** » s'entendent à la fois d'un client individuel et d'une catégorie de clients d'une société offrant des comptes sans conseils.

- e) ~~b)~~ Le terme « décision de placement » s'entend notamment de ce qui suit :
- l'achat, la vente, ~~l'échange ou~~ la détention ou l'échange de titres;
  - la façon dont l'achat, la vente ou l'échange des titres doit être effectué (p. ex. le moment de l'achat)<sup>7.18</sup>.
- ~~c) — Il importe peu que la communication ou l'avis soit produit automatiquement (au moyen d'un programme informatique) ou remis en personne au client.~~

<sup>7.18</sup> Se reporter par exemple à la section 3.3.53.3.7 (Outils d'aide à l'exécution des opérations) de la présente note d'orientation.



### 3.2 Application générale de l'interdiction de formuler des recommandations

Pour déterminer si un outil particulier peut constituer une recommandation, les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent tenir compte de ce qui suit :

#### a) Renseignements personnalisés ou généraux?

~~d) — Utilisation des renseignements recueillis sur le client~~ Les renseignements personnalisés sont des renseignements adaptés aux besoins d'un investisseur en fonction des renseignements recueillis sur celui-ci. Les outils qui fournissent des renseignements personnalisés peuvent par exemple :

- informer le client que la société offrant des comptes sans conseils pense qu'il appartient à une catégorie d'investisseurs particulière (qu'elle parvienne à cette conclusion en posant des questions au client ou en utilisant les renseignements recueillis sur lui, tel l'historique des opérations);

~~i) — Généralités. L'OCRCVM considère que tout outil fourni par une société offrant des comptes sans conseils qui utilise des renseignements précis recueillis sur un client (ou une catégorie de clients) (l'horizon de placement, la tolérance au risque, etc.) constitue une recommandation. Cependant, l'utilisation de tels renseignements n'est pas le seul facteur déterminant. Un outil fourni par une société offrant des comptes sans conseils peut constituer une recommandation même s'il n'utilise pas de renseignements précis recueillis sur un client (ou une catégorie de clients) (p. ex. un outil qui conseille à un client d'investir dans une catégorie particulière de titres sans avoir évalué les renseignements recueillis à son sujet).~~

~~ii) — Ouverture du compte. La condition d'absence de recommandation doit être respectée « au moment de l'acceptation de l'ordre » du client. Elle ne se pose généralement pas dans le cadre de l'ouverture du compte au nom du client. Par conséquent, nous sommes d'avis que la collecte et l'utilisation des renseignements pertinents sur le client au moment de l'ouverture du compte (comme le prévoit l'analyse de la convenance décrite dans la partie 2 de la présente note d'orientation, p. ex. pour déterminer s'il convient que les clients aient accès à certains produits ou types de comptes) ne sont pas incompatibles avec la condition d'absence de recommandation.~~

- fournir aux clients des renseignements fondés sur l'historique de leurs opérations (par exemple suggérer que le produit Y pourrait les intéresser du fait qu'ils ont acheté le produit X dans le passé).

En général, nous considérons qu'un outil qui fournit des renseignements personnalisés est plus susceptible de constituer une recommandation, car les clients sont plus susceptibles de les considérer comme pertinents par rapport à leurs besoins. Cependant, il existe des circonstances dans lesquelles des renseignements personnalisés ne sont pas considérés



comme des recommandations et conviennent donc au modèle des sociétés offrant des comptes sans conseils<sup>19</sup>.

Les renseignements généraux sont des renseignements qui ne sont pas personnalisés en fonction des besoins d'un investisseur.

Les outils qui fournissent des renseignements généraux aux clients sont moins susceptibles de constituer des recommandations. Ils peuvent toutefois constituer des recommandations s'ils peuvent raisonnablement être susceptibles d'inciter un investisseur à prendre une décision de placement, par exemple :

- publication d'une communication générale conseillant aux investisseurs d'acheter des titres d'une catégorie particulière;
- fait de fournir activement (voir ci-dessous) des renseignements généraux à un client.

b) e) Outils fournis activement ou mis à la disposition du client?

En général, un outil ~~(ou un renseignement quelconque)~~ que le client peut aller chercher lui-même sur le site Internet d'une société offrant des comptes sans conseils est moins susceptible de constituer une recommandation<sup>8</sup>. En revanche, un outil (ou renseignement) que la société fournit activement, ou envoie ou adresse, à un client ~~(ou à une catégorie de clients) sera probablement~~ est plus susceptible d'être considéré comme une recommandation<sup>9</sup>. ~~En effet,~~

À notre avis, les clients sont plus susceptibles de considérer les outils ~~(ou renseignements)~~ que la société leur fournit activement, ou qui leur fournissent activement des renseignements, comme pertinents par rapport à leurs besoins. ~~De plus, ces outils (ou renseignements) se basent habituellement sur des renseignements recueillis dans le cadre du processus de connaissance du client (ou résultant de l'exploration de données)~~

L'importance relative de la distinction entre les outils fournis activement et les outils mis à la disposition du client dépend des faits et circonstances. ~~Dans~~ À la partie 3 section 3.3 de la présente note d'orientation, nous appliquons cette distinction à divers outils actuellement

<sup>19</sup> Se reporter par exemple à l'alinéa 3.3.12 c) (Fonds comportant plusieurs séries), qui traite des cas où une société offrant des comptes sans conseils fournit à un client des renseignements factuels (p. ex. la disponibilité de la série D d'un fonds) basés sur des renseignements personnalisés selon lesquels le client détient ou est en train d'acquérir des parts de série A de ce fonds.

<sup>8</sup> ~~Comme le précise la présente note d'orientation, nous considérons certains outils comme des recommandations même si la société offrant des comptes sans conseils ne fait que les mettre à la disposition des clients sur son site Web. Se reporter par exemple aux sections 3.3.4 (Outils de négociation) et 3.3.5 (Outils d'exécution des opérations) et à l'alinéa 3.3.9 d) (Portefeuilles modèles) de la présente note d'orientation.~~

<sup>9</sup> ~~Les sections 3.3.8 (Filtres/listes de titres disponibles) et 3.3.9 (Outils d'information) et l'alinéa 3.3.9 b) (Rapports de recherche) de la présente note d'orientation donnent des exemples précis illustrant cette distinction.~~



proposés par les sociétés offrant des comptes sans conseils.<sup>20</sup> Comme nous le précisons dans cette section, nous considérons certains outils comme des recommandations même si la société offrant des comptes sans conseils ne fait que les mettre à la disposition des clients sur son site Internet<sup>21</sup>. À l'inverse, nous considérons que d'autres outils ne constituent pas des recommandations tant que la société offrant des comptes sans conseils ne fait que les mettre à la disposition des clients sur son site Internet et ne les leur fournit pas activement<sup>22</sup>.

### **3.2.1 — Conseil ou recommandation**

#### **c) Renseignements historiques ou factuels ou renseignements de nature prédictive?**

Les termes « conseil » et « recommandation » sont souvent utilisés de manière interchangeable. Tout comme le terme « recommandation », le terme « conseil » n'est pas expressément défini dans les lois canadiennes sur les valeurs mobilières<sup>10</sup>.

Aux fins de la présente note d'orientation, l'OCRCVM ne fait pas de distinction entre les termes « recommandation » et « conseil ». Nous considérons que les deux termes ont le même sens pour l'application de la condition d'absence de recommandation. Du point de vue des clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils, il n'y a pas de différence fonctionnelle entre une recommandation et un conseil que formule une société offrant des comptes sans conseils concernant l'achat, la vente, l'échange ou la détention d'un titre<sup>14</sup>.

En général, lorsqu'un outil fournit uniquement des renseignements historiques ou factuels, il a peu de chances d'être considéré comme une recommandation. Cela vaut notamment pour l'information sur le rendement passé d'un émetteur, d'un titre ou d'un segment de marché.

<sup>20</sup> Les sections 3.3.7 (*Outils d'aide à l'exécution des opérations*), 3.3.10 (*Outils de filtrage*) et 3.3.11 (*Nouvelles émissions*) et les alinéas 3.3.12 b) (*Rapports de recherche*) et 3.3.12 e) (*Portefeuilles modèles*) donnent des exemples précis illustrant cette distinction.

<sup>21</sup> Se reporter par exemple à la section 3.3.6 (*Outils de négociation*).

<sup>22</sup> Se reporter par exemple aux sections 3.3.7 (*Outils d'aide à l'exécution des opérations*), 3.3.10 (*Outils de filtrage*) et 3.3.11 (*Nouvelles émissions*), à l'alinéa 3.3.12 b) (*Rapports de recherche*) et aux portefeuilles modèles admissibles dont il est question à l'alinéa 3.3.12 e) (*Portefeuilles modèles*).

<sup>10</sup> L'expression « conseiller autrui » est toutefois un élément de l'obligation de s'inscrire à titre de conseiller au Canada. Selon la définition donnée au paragraphe 1(1) de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario (la *LVM*), le terme « conseiller » s'entend d'une « personne ou compagnie dont les activités commerciales consistent, ou sont censées consister, à conseiller autrui en matière d'investissement sous forme de valeurs mobilières ou d'achat ou de vente de valeurs mobilières », et l'obligation de s'inscrire à titre de conseiller est énoncée au paragraphe 25(3) de la *LVM*.

<sup>14</sup> Ce point de vue cadre avec la dispense accordée par plusieurs autorités provinciales en valeurs mobilières aux courtiers membres qui exerçaient des activités d'exécution d'ordres sans conseils avant l'entrée en vigueur de l'alinéa 1(t) de la Règle 1300. Se reporter par exemple aux affaires *In The Matter of TD Waterhouse Investor Services (Canada) Inc.* (7 décembre 2000), *In the Matter of Scotia Discount Brokerage Inc.* (17 janvier 2001), *In the Matter of Qtrade Investor Inc.* (22 janvier 2001), *In the Matter of Credential Securities Inc. and Credential Direct* (27 avril 2001) et *In the Matter of Versus Brokerage Services Inc.* (7 septembre 2001), dans lesquelles l'expression générale « advice or recommendations » (conseils ou recommandations) est employée.



En revanche, le fait de fournir une prévision sur la façon dont un émetteur, un titre ou un segment de marché se comportera ou pourrait vraisemblablement se comporter dans l'avenir est généralement considéré comme une recommandation, car cela est raisonnablement susceptible d'orienter les décisions de placement des clients. Par conséquent, à moins d'indication contraire dans la présente note d'orientation<sup>23</sup>, les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent veiller à ce que leurs outils ne comprennent pas de renseignements de nature prédictive concernant un émetteur, un titre ou un segment de marché.

d) *Emploi d'avis de non-responsabilité*

Même si les avis de non-responsabilité sont utiles pour rappeler aux clients que les sociétés offrant des comptes sans conseils ne fournissent pas de recommandations, ces sociétés ne peuvent contourner l'interdiction de formuler des recommandations en informant leurs clients qu'un outil ne constitue pas une recommandation si celui-ci constitue par ailleurs une recommandation.

**3.3 Application particulière de ~~la condition d'absence de recommandation~~ l'interdiction de formuler des recommandations aux outils**

Afin d'aider les sociétés offrant des comptes sans conseils à évaluer leurs outils actuels et futurs, nous expliquons ci-dessous comment ~~l'OCRCVM applique la condition d'absence de recommandation~~ nous appliquons l'interdiction de formuler des recommandations aux outils les plus communément proposés par ces sociétés.

~~Il convient de noter~~ Précisons que la présente note d'orientation ne couvre pas tous les outils actuels et futurs proposés par les sociétés offrant des comptes sans conseils. *La question de savoir si un outil donné constitue une recommandation dépend de l'analyse de l'ensemble des faits et circonstances pertinents propres au cas particulier et de la mesure dans laquelle une personne raisonnable, dans des circonstances semblables, considérerait qu'une recommandation a été formulée.*

**3.3.1 Incitatifs tarifaires**

À l'occasion, les sociétés offrant des comptes sans conseils proposent (et affichent sur leur site Web) des incitatifs tarifaires (p. ex. des opérations sur fonds négociés en bourse (FNB) «- sans commission-» ou «- à commissions réduites-»»). Même si ces incitatifs peuvent procurer un avantage financier aux clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils qui effectuent des opérations sur une catégorie particulière de produits (~~en raison des frais réduits~~), en général, et selon les faits et circonstances, ~~l'OCRCVM~~ nous ne ~~considère~~ considérons pas que le fait d'offrir des incitatifs tarifaires constitue une recommandation.

~~En général, les sociétés offrant des comptes sans conseils sont libres de fixer les frais de négociation des produits offerts sur leur plateforme. Si le fait d'offrir des incitatifs tarifaires était considéré comme une recommandation, les sociétés offrant des comptes sans conseils seraient dans l'absolu tenues de fixer~~

<sup>23</sup> Se reporter par exemple à l'alinéa 3.3.12 b) (Rapports de recherche).

**Annexe B**

**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 sans conseils**



~~des frais de négociation uniques pour l'ensemble des produits de leur plateforme pour éviter de contrevenir à la condition d'absence de recommandation.~~

Bien que l'OCRCVM ~~Même si nous~~ ne ~~considère~~considérons généralement pas que le fait d'offrir des incitatifs tarifaires constitue une recommandation, les faits et circonstances particuliers peuvent mener à une conclusion différente. Par exemple, ~~constituerait probablement~~serait plus susceptible de constituer une recommandation le fait d'offrir :

- un incitatif tarifaire à l'égard d'un titre particulier (ou d'un petit nombre de titres);
- un incitatif tarifaire à l'égard d'une catégorie de titres, lorsque cette catégorie compte un produit unique (ou un petit nombre de produits);
- un incitatif tarifaire qui favorise des produits exclusifs.

Selon nous, chacun des incitatifs ci-dessus pourrait raisonnablement être ~~susceptibles~~susceptible d'encourager une personne à prendre une décision de placement ~~concernant des titres~~; par conséquent, le fait d'offrir ces incitatifs ~~serait probablement considéré comme~~est plus susceptible de constituer une recommandation.

### 3.3.2 Visibilité, disponibilité et accessibilité équitables

Une société offrant des comptes sans conseils doit assurer la visibilité, la disponibilité et l'accessibilité équitables de tous les produits et renseignements qu'elle met à la disposition de ses clients.

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. Voici quelques exemples de pratiques inappropriées :

- obliger le client à faire plus de clics pour exécuter une opération ou accéder à la recherche sur les produits non favorisés;
- faire en sorte qu'il soit plus difficile d'obtenir la documentation nécessaire sur les produits non favorisés (par exemple l'aperçu du fonds);
- masquer l'information sur les produits non favorisés ou la rendre moins évidente ou visible (par exemple en modifiant la taille de la police de caractères).

Non seulement nous considérons que ces pratiques sont contraires à l'obligation d'agir équitablement, avec honnêteté et de bonne foi envers les clients, mais nous jugeons qu'elles pourraient raisonnablement être susceptibles d'inciter un client à prendre une décision de placement.

### 3.3.3 Hyperliens et portails

~~L'OCRCVM considère~~Selon les faits et circonstances, nous considérons que les hyperliens et portails fournis par une société offrant des comptes sans conseils vers un site Internet de tiers (collectivement, les hyperliens) ~~peuvent, selon les faits et circonstances, constituer une recommandation~~sont généralement acceptables.



~~Lorsque~~Cependant, lorsque le contenu d'un hyperlien constitue une recommandation, les clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils peuvent :

- a) considérer que le contenu du site Internet d'un tiers est attribuable à la société offrant des comptes sans conseils ou avalisé par celle-ci; ~~ou~~
- b) ignorer qu'ils ont quitté le site Internet de la société offrant des comptes sans conseils.

Le problème s'aggrave lorsque l'hyperlien mène vers le site Internet d'une société membre du même groupe que la société offrant des comptes sans conseils, ~~ou~~ liée à celle-ci, et portant un nom commercial semblable.

Conformément à l'~~Avis sur les règles 11-0349~~Avis 11-0349 – *Lignes directrices visant l'examen, la surveillance et la conservation des publicités, de la documentation commerciale et de la correspondance* (l'**Avis 11-0349**)<sup>1224</sup>, un hyperlien (ou la communication ~~de~~d'un tiers) sera raisonnablement considéré comme une communication de la société offrant des comptes sans conseils selon les faits et les circonstances entourant chaque cas. Comme l'indique l'Avis 11-0349, les sociétés offrant des comptes sans conseils devraient :

- a) envisager d'utiliser des avis de non-responsabilité;
- b) examiner la nature de leur participation à la rédaction de la communication d'un tiers avant son affichage;
- c) examiner toute preuve d'aval ou d'approbation implicite ou explicite de la communication de leur part

pour qu'elles puissent déterminer si ~~la communication~~l'affichage de tiers reproduit leurs points de vue.

Nous soulignons aux sociétés offrant des comptes sans conseils que l'emploi d'avis de non-responsabilité ne les dégage pas nécessairement de leur responsabilité à l'égard des hyperliens ou des communications de tiers. L'Avis 11-0349 ~~propose~~présente des suggestions de pratiques exemplaires concernant les communications de tiers, notamment l'élaboration de politiques et de procédures traitant des enjeux liés aux hyperliens.

### ~~3.3.3~~3.3.4 Médias sociaux

Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent ~~veiller à ne pas~~s'abstenir de prendre part à des activités dans les médias sociaux qui pourraient être considérées comme des recommandations. Ainsi, retransmettre par Twitter ou transmettre une communication de tiers, ou indiquer que vous l'~~« aimez »~~», peut être considéré comme un aval, voire une recommandation.

Certaines sociétés offrant des comptes sans conseils mettent des clavardoirs à la disposition de leurs clients pour leur permettre de discuter de sujets liés aux placements. ~~L'OCRCVM~~Nous ne ~~considère~~considérons pas les clavardoirs réservés aux clients comme contre-indiqués. Cependant, si la participation d'un représentant d'une société offrant des comptes sans conseils à une séance de

<sup>12</sup> ~~Se reporter à la partie VI de l'Avis 11-0349 – Communications et recherche effectuées par des tiers.~~

<sup>24</sup> Se reporter à la partie VI de l'Avis 11-0349 – Communications et recherche effectuées par des tiers.

Annexe B

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 sans conseils



clavardage a pour but (ou pour effet) d'inciter une ou plusieurs personnes à prendre une décision de placement ~~concernant des titres~~ (p. ex. lorsque le représentant présente les avantages d'un titre ou d'une catégorie de ~~titre~~titres précis), il pourrait en résulter une recommandation.

Veuillez vous reporter à la section 3.3.23.3.3 traitant des hyperliens ainsi qu'à l'~~Avis 11-0349~~, Avis 11-0349, qui présente des conseils et des suggestions de pratiques exemplaires concernant l'utilisation des médias sociaux dans le cadre des communications de tiers, notamment l'élaboration de politiques et de procédures pertinentes.

### 3.3.5 Outils intégrés

Certaines sociétés offrant des comptes sans conseils proposent des outils qui sont intégrés à des outils de tiers (les **outils intégrés**). Par exemple, un tiers peut fournir des rapports de recherche<sup>25</sup> qui contiennent une fonctionnalité « négocier maintenant » liée à la plateforme d'une société offrant des comptes sans conseils. En cliquant une fois sur le bouton « négocier maintenant » sur le site Internet du tiers, le client est automatiquement dirigé vers la plateforme d'exécution des opérations de la société offrant des comptes sans conseils, où les détails de l'opération (p. ex. le nom du titre) sont automatiquement entrés.

Selon les faits et circonstances, nous considérons que les outils intégrés sont généralement acceptables. Cependant, comme nous l'avons souligné à propos des hyperliens, les clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils peuvent :

- a) \_\_\_\_\_ considérer que le contenu du site Internet d'un tiers est attribuable à la société offrant des comptes sans conseils ou est avalisé par celle-ci;
- b) \_\_\_\_\_ ignorer qu'ils ont quitté le site Internet de la société offrant des comptes sans conseils.

Le problème s'aggrave lorsque l'outil intégré est lié au site Internet d'une société membre du même groupe que la société offrant des comptes sans conseils ou liée à celle-ci, et portant un nom commercial semblable. Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent prendre des mesures pour atténuer ces risques.

Veuillez vous reporter à la section 3.3.3 traitant des ~~enjeux liés aux médias sociaux~~ hyperliens ainsi qu'à l'Avis 11-0349, qui présente des conseils et des suggestions de pratiques exemplaires concernant les communications de tiers, notamment l'élaboration de politiques et de procédures pertinentes.

### 3.3.43.3.6 Outils de négociation

Selon l'~~OCRCVM~~nous, un «« outil de négociation »» s'entend d'une méthode ou d'un programme de négociation de produits de placement qui utilise un ensemble de règles prédéfini pour la prise de décisions de négociation. Autrement dit, les outils de négociation aident les investisseurs à déterminer quelles opérations effectuer.

Une société ~~de courtage~~offrant des comptes sans conseils peut créer elle-même un outil de négociation, l'acheter à un tiers ou en acquérir la licence auprès d'un tiers. Souvent, les outils de négociation livrés

---

<sup>25</sup> Se reporter à l'alinéa 3.3.12 b) (Rapports de recherche).



aux investisseurs et utilisés par ces derniers se présentent sous forme de programmes informatiques (p. ex. des programmes de négociation algorithmique) qui a) soit négocient automatiquement au nom des investisseurs, b) soit suggèrent aux investisseurs des opérations qu'ils exécutent ensuite eux-mêmes.

Étant donné que les outils de négociation visent à orienter les décisions de placement des clients ~~concernant un titre, l'OCRCVM considère, nous considérons~~ que les outils de négociation ~~fournis~~proposés par les sociétés offrant des comptes sans conseils à leurs clients<sup>1326</sup> constituent des recommandations et contreviennent donc à ~~la condition d'absence de recommandation~~l'interdiction de formuler des recommandations. Par conséquent, les sociétés offrant des comptes sans conseils ~~devraient~~doivent s'abstenir de ~~fournir de tels~~proposer des outils de négociation à leurs clients.

En outre, soulignons que le fait de ~~fournir~~proposer un outil de négociation – à l'exception d'un outil de rééquilibrage automatique<sup>1427</sup> – qui négocie automatiquement au nom d'un client peut être considéré comme la prestation de services offerts pour comptes gérés qui exige l'inscription à titre de gestionnaire de portefeuille auprès de l'OCRCVM ~~et/ou d'un organisme de réglementation du commerce des~~ou d'une autorité en valeurs mobilières ~~d'une province ou d'un territoire~~ du Canada.

### ~~3.3.53.3.7~~ Outils d'aide à l'exécution des opérations

Alors qu'un «« outil de négociation »» indique aux investisseurs *quelles* opérations effectuer, un «- outil d'aide à l'exécution des opérations »» s'entend, selon ~~l'OCRCVM, nous~~ d'une méthode ou d'un programme qui indique *quand* et *comment* exécuter le plus efficacement une ~~opération ou plusieurs opérations~~opérations. Par exemple, à supposer qu'un client veuille effectuer un achat important portant sur un titre unique, un outil d'aide à l'exécution des opérations lui indiquerait quand et comment effectuer l'achat ~~de façon à réduire le plus possible le prix d'achat total du titre ou à atténuer l'incidence de l'opération sur le marché.~~

~~Tout comme les outils de négociation, les outils d'exécution des opérations livrés aux investisseurs et utilisés par ces derniers se présentent sous forme de programmes informatiques qui a) soit négocient automatiquement au nom des investisseurs; b) soit suggèrent aux investisseurs des instructions de négociation dont ils se servent pour exécuter eux-mêmes les opérations.~~

~~Nous considérons les outils d'exécution des opérations comme des recommandations, car ils pourraient raisonnablement être susceptibles d'orienter les décisions de placement d'une personne concernant des titres. Par conséquent, les sociétés offrant des comptes sans conseils devraient s'abstenir de fournir de tels outils. Comme l'indique l'alinéa 3.2 a), l'OCRCVM considère qu'orienter une « décision de~~

<sup>1326</sup> L'aval donné à des outils de négociation de tiers peut également constituer une recommandation. Se reporter à la section ~~3.3.2 de la présente note d'orientation~~3.3.3 (Hyperliens et portails), qui traite plus en détail des communications de tiers.

<sup>1427</sup> Comme le précise la section ~~3.3.7, 3.3.9~~, un outil de rééquilibrage automatique rééquilibre automatiquement le compte d'un client en fonction des instructions préalables de celui-ci. Un outil de négociation, en revanche, n'utilise pas les instructions préalables du client. Il génère plutôt lui-même les instructions de négociation et négocie automatiquement au nom des investisseurs ou suggère aux investisseurs des opérations qu'ils exécutent ensuite eux-mêmes.



~~placement~~ » consiste à orienter non seulement le choix du titre à acheter ou à vendre, mais aussi la façon dont l'achat ou la vente doit être effectué.

Selon la façon dont ils sont offerts, les outils d'aide à l'exécution des opérations peuvent constituer une recommandation<sup>28</sup>. Dans la mesure où un tel outil est simplement publié sur le site Internet d'une société offrant des comptes sans conseils et où le client peut aller le chercher lui-même sur le site sans y être poussé ou incité par la société, nous ne le considérons pas comme une recommandation.

~~Cependant, même si nous considérons généralement les outils d'exécution des opérations comme des recommandations~~Par exemple, les sociétés offrant des comptes sans conseils peuvent laisser à leurs clients le choix de la méthode d'exécution des opérations (p. ex., cours moyen pondéré en fonction du volume, pourcentage du volume ou ~~temps d~~moment de l'exécution). Nous considérons ces options comme acceptables, à condition que le client en décide de sa propre initiative sans que la société lui fournisse de ~~recommandations quant à la méthode à privilégier~~recommandation quant à l'option, le cas échéant, qu'il devrait choisir.

De plus, les sociétés offrant des comptes sans conseils restent soumises à des obligations de meilleure exécution ~~eu égard aux~~et à d'autres exigences réglementaires en ce qui concerne les opérations effectuées au nom de leurs clients<sup>1529</sup>. Les ~~programmes~~mécanismes intelligents d'acheminement des ordres automatisés ~~d'exécution des opérations~~ utilisés par ces sociétés pour s'acquitter de leurs obligations de meilleure exécution ~~diffèrent des outils d'exécution des opérations évoqués ci-dessus. Un programme d'exécution des opérations conçu pour aider une société offrant des comptes sans conseils à s'acquitter de ses obligations de meilleure exécution s'applique de la même façon~~relativement à toutes les opérations effectuées pour le client~~de clients~~ obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils. ~~En revanche, un outil d~~diffèrent des outils d'aide à l'exécution des opérations ~~est personnalisé, en ce que ces derniers sont personnalisés~~ en fonction d'un client ou d'une catégorie de clients ~~de façon à permettre l'exécution la plus efficace des opérations.~~

### 3.3.63.3.8 Saisie anticipée des ordres

De ~~nombreux courtiers en placement offrent couramment~~nombreuses sociétés offrant des comptes sans conseils mettent couramment à la disposition de leurs clients un outil permettant à ~~leurs clients~~ces derniers d'effectuer la « saisie anticipée » d'un ordre (de leur propre initiative et sans recommandation de la part ~~du courtier en placement~~de la société offrant des comptes sans conseils). Par exemple, un client pourrait vouloir passer un ordre sur un titre en vue de son exécution à une date ultérieure ou lorsque le titre atteindra un certain cours (p. ex. un ordre à cours limité). ~~Une société offrant des comptes sans conseils est autorisée à fournir un tel outil~~ À notre avis, ce type d'outil ne constitue pas une recommandation.

<sup>28</sup> Comme l'indique l'alinéa 3.1 e), nous considérons qu'orienter une « décision de placement » consiste à orienter non seulement le choix du titre à acheter ou à vendre, mais aussi la façon dont l'achat ou la vente doit être effectué.

<sup>1529</sup> Les sociétés offrant des comptes sans conseils sont invitées à consulter les lois canadiennes sur les valeurs mobilières et les règles, règlements et notes d'orientation de l'OCRCVM qui traitent de la meilleure exécution et de l'accès électronique direct.



### ~~3.3.7~~3.3.9 Alertes et outils de rééquilibrage automatique

Certaines sociétés offrant des comptes sans conseils donnent à leurs clients la possibilité de rééquilibrer les placements dans leurs comptes en fonction de niveaux prédéterminés.

Par exemple, un client qui détient quatre titres différents dans son compte pourrait vouloir maintenir la part de chaque titre à 25 % du total afin que son compte reste équilibré. ~~Une~~ Pour lui donner satisfaction, ~~une~~ société offrant des comptes sans conseils pourrait ~~lui donner satisfaction~~ :

- 1) ~~a) soit en offrant~~offrir un service consistant à envoyer au client un message d'alerte en cas de variation par rapport aux niveaux prédéterminés (une **alerte de rééquilibrage**);
- 2) ~~b) soit en effectuant~~effectuer automatiquement les opérations nécessaires pour rééquilibrer le compte en fonction des niveaux ~~prédéterminés~~souhaités par le client (un **outil de rééquilibrage automatique** et, avec l'alerte de rééquilibrage, les **outils de rééquilibrage**).

À supposer que la société offrant des comptes sans conseils n'ait exercé aucune influence sur le choix par le client des niveaux prédéterminés ou sur ses instructions de rééquilibrage (autrement dit, ~~ne formule~~n'ait formulé aucune recommandation), selon les faits et circonstances pertinents et sous réserve de ce qui suit, l'OCRCVM ~~nous~~nous ne ~~considérera pas les alertes de rééquilibrage ou~~considérerons pas les outils de rééquilibrage ~~automatique~~ comme des recommandations.

Une alerte de rééquilibrage avertit le client obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils que la répartition de son compte a varié par rapport aux niveaux prédéterminés. ~~Le client peut alors décider ou non de rééquilibrer son compte, comme bon lui semble (toujours,~~ (sans recommandation de la part de la société offrant des comptes sans conseils, ~~s'entend~~). Le client peut alors décider ou non de rééquilibrer ou non son compte.

~~En ce qui concerne les outils~~Si un outil de rééquilibrage automatique, ~~la société offrant des comptes sans conseils qui exécute les opérations de rééquilibrage~~ ne fait que suivre les instructions ~~que le client lui a fournies (lorsqu'il a~~ fournies par un client obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils (à condition que ce dernier ait fixé les niveaux prédéterminés). ~~Par conséquent, ou rédigé les outils/instructions de rééquilibrage automatique ne sont pas censés orienter~~seul) pour effectuer le rééquilibrage, nous ne considérerons pas que cette activité influence les décisions de placement du client ~~concernant des titres.~~

Même si l'OCRCVM ~~est~~nous sommes d'avis que les outils de rééquilibrage ne constituent généralement pas des recommandations, ces outils soulèvent certains risques et préoccupations dont les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent tenir compte.

- a) ~~On ne doit pas fournir de recommandations ayant un lien avec la décision d'un client, le choix par celui-ci des niveaux prédéterminés ou ses instructions de rééquilibrage.~~ Comme indiqué ci-dessus, ~~les sociétés offrant des comptes sans conseils ne doivent pas fournir de recommandations susceptibles d'influencer le choix par le client des niveaux prédéterminés ou ses instructions de rééquilibrage~~ pour un outil de rééquilibrage

#### Annexe B

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 sans conseils



~~quelconque~~. En outre, les sociétés offrant des comptes sans conseils ne doivent conserver aucun pouvoir discrétionnaire, quelle qu'en soit la forme ou l'étendue, dans le cadre de l'exécution des décisions de placement (p. ex. l'achat, la vente, l'échange ou la détention de titres) au nom d'un client au moyen d'un outil de rééquilibrage automatique.

~~Selon nous, si~~ une société offrant des comptes sans conseils formule une recommandation touchant les instructions de rééquilibrage initiales du client, puis ~~fournit~~propose à celui-ci un outil de rééquilibrage automatique, cela pourrait être considéré comme ~~une opération faite dans un compte géré~~l'équivalent d'une activité de gestion discrétionnaire qui exige l'inscription à titre de gestionnaire de portefeuille auprès de l'OCRCVM ~~et/ou d'un organisme de réglementation du commerce des~~ou d'une autorité en valeurs mobilières ~~d'une province ou d'un territoire~~ du Canada.

b) ~~Transparence~~. Afin d'agir équitablement, avec honnêteté et de bonne foi envers leurs clients, les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent veiller à ce que leurs clients comprennent bien les détails relatifs aux outils de rééquilibrage automatique, notamment :

- la fréquence à laquelle l'outil de rééquilibrage automatique vérifie si le compte du client est conforme aux instructions de rééquilibrage du client; ~~---~~ ~~la fréquence des opérations de rééquilibrage (rééquilibrage mensuel ou trimestriel, ou effectué à l'occasion de l'examen du compte par l'outil de rééquilibrage automatique)~~ et le rééquilibre en conséquence;
- les conséquences sur le plan des coûts et des honoraires<sup>4630</sup>;
- le choix des titres qui seront achetés et vendus pour rééquilibrer le compte du client, et les paramètres de rééquilibrage<sup>4731</sup>.

c) ~~Confirmation des instructions de rééquilibrage~~.

Les clients qui créent des instructions de rééquilibrage à l'aide d'un outil de rééquilibrage automatique peuvent ~~i)~~ oublier qu'ils ont créé de telles instructions; ~~ii)~~ ou connaître un changement de situation qui les oblige à modifier leurs instructions ~~de rééquilibrage~~.

Par conséquent, les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent demander aux clients de confirmer périodiquement (au moins une fois par trimestre) que leurs instructions de rééquilibrage automatique demeurent valides.

d) ~~Circonstances~~Conséquences imprévues.

---

<sup>4630</sup> Par exemple, une société offrant des comptes sans conseils facture normalement une commission ou des honoraires pour chaque opération. Cependant, le client et la société peuvent ne pas savoir combien d'opérations seront effectuées au moyen de l'outil de rééquilibrage automatique.

<sup>4731</sup> Reprenons l'exemple du client qui souhaite maintenir la part de chacun des quatre titres dans son compte à 25 % du total. Il convient d'informer les clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils du moment où l'outil de rééquilibrage automatique entrera en jeu (p. ex., quand un titre donné représente plus de 30 % ou moins de 20 % du compte total, ou un autre pourcentage).

Annexe B

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 sans conseils



Les outils de rééquilibrage automatique peuvent, dans certains cas, avoir des conséquences ~~préjudiciables sur les clients dans les cas où un événement défavorable a une incidence sur un émetteur de titres~~ imprévues susceptibles de porter préjudice aux clients.

Reprenons l'exemple du client qui détient quatre titres différents dans son compte et qui souhaite maintenir la part de chaque titre à 25 % du total afin que son compte reste équilibré. Supposons que l'émetteur d'un des titres connaisse un événement catastrophique qui fait plonger le cours de son titre. ~~En vertu des~~ Selon les instructions de rééquilibrage, comme la valeur du placement du client dans ce titre particulier a chuté, l'outil de rééquilibrage automatique vendra automatiquement une partie du placement du client dans les trois autres titres pour acheter une plus grande quantité du titre dont le cours a plongé. Même si le client a fixé les niveaux prédéterminés et rédigé les instructions de rééquilibrage afin de conserver un compte « équilibré » et de réduire le risque de surexposition à l'un ou l'autre des quatre titres, l'outil de rééquilibrage automatique pourrait avoir comme conséquence imprévue de surexposer le client à un titre qui perd rapidement de la valeur.

Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent mettre en place des mécanismes de protection afin de gérer les risques que les situations conséquences imprévues ~~liées aux~~ des outils de rééquilibrage automatique font courir aux clients, en envoyant par exemple des alertes appropriées au client si la valeur d'un titre donné varie sensiblement sur une courte période.

### ~~3.3.8 Filtres/listes de titres disponibles~~

### 3.3.10 Outils de filtrage

De nombreuses sociétés offrant des comptes sans conseils ~~permettent~~ proposent des outils permettant à leurs clients de trier ou de filtrer les titres qu'elles offrent aux fins de vente et d'achat (les outils de filtrage). Ces ~~titres peuvent normalement être triés~~ outils de filtrage permettent aux clients de trier tous les titres offerts d'après le nom de l'émetteur, le secteur d'activité, le volume de négociation ou d'autres critères factuels liés aux titres.

Selon l'OCRCVM nous, les outils ~~qui permettent simplement aux clients de trier les titres offerts~~ de filtrage ne constituent pas des recommandations, à condition que le client effectue le tri de sa propre initiative. ~~En revanche, si une société offrant des comptes sans conseils suggère au client un titre ou une liste de titres, nous considérerons probablement cela comme une recommandation.~~

~~Hormis dans le cadre du processus d'ouverture de compte (décrit dans la partie 2), les~~ Les sociétés offrant des comptes sans conseils ne doivent pas, de leur propre gré, restreindre la liste des titres offerts à un client ou suggérer des produits en fonction de renseignements liés à un client ~~(ou à une catégorie de clients)~~ (p. ex. poser au client des questions directives, faire de l'exploration de données sur les achats et



les ventes antérieures<sup>1832</sup> ou utiliser tout type de renseignement recueilli dans le cadre du processus de connaissance du client).

Prenons par exemple le cas d'une société offrant des comptes sans conseils qui propose 20 titres d'émetteurs du secteur technologique sur sa plateforme. Lorsqu'un client recherche tous les titres d'émetteurs du secteur technologique proposés par la société, l'outil de filtrage de la société doit fournir la liste complète des 20 titres en réponse à sa requête. Si la société offrant des comptes sans conseils fournit au client une liste partielle comprenant moins de 20 titres, elle fournit alors une recommandation.

Dans l'exemple ci-dessus, le client pourrait choisir de réduire la liste des 20 titres en fonction de critères factuels supplémentaires (p. ex. le volume de négociation), mais la liste produite par l'outil de filtrage devra être représentative de la liste complète de produits disponibles fournie en réponse à la requête du client.

### 3.3.11 Nouvelles émissions

Certaines sociétés offrant des comptes sans conseils mettent des renseignements sur les premiers appels publics à l'épargne (les nouvelles émissions) à la disposition de leurs clients. Les renseignements sur les nouvelles émissions ne sont généralement pas considérés comme des recommandations s'ils sont simplement publiés sur le site Internet d'une société offrant des comptes sans conseils et si le client peut aller les chercher lui-même sur le site sans y être poussé ou incité par la société.

Cependant, les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent s'abstenir de fournir activement des renseignements sur les nouvelles émissions à leurs clients, par exemple en fournissant des renseignements sur une nouvelle émission particulière à un client en fonction de renseignements personnalisés (tels que les renseignements recueillis sur celui-ci ou l'historique de ses opérations). En outre, les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent faire attention à ne pas avaliser explicitement ou implicitement les nouvelles émissions au sujet desquelles elles publient des renseignements sur leur site Internet.

### ~~3.3.9~~ 3.3.12 Outils d'information

De nombreuses sociétés offrant des comptes sans conseils ~~mettent~~proposent divers outils ~~d'information à la disposition de~~destinés à renseigner ou à former leurs clients ~~sur leurs plateformes~~ (les **outils d'information**). ~~Il peut notamment s'agir d'outils éducatifs, d'analyses de recherche, d'outils d'analyse des marchés, des émetteurs ou des titres, d'outils de répartition de l'actif et de portefeuilles modèles. Les outils d'information, destinés à renseigner ou à former les clients, Les outils d'information~~ sont assurément utiles pour ~~ces derniers. Ils~~les clients: ils peuvent toutefois, selon les faits et circonstances,

---

<sup>1832</sup> ~~Par exemple, nous~~Nous considérons qu'une société offrant des comptes sans conseils qui fournit à ses clients des suggestions de titres fondées sur leurs opérations antérieures (ce qui constitue de l'exploration de données) fournit une recommandation. Cependant, l'exploration de données effectuée à des fins autres que la formulation d'une recommandation est généralement acceptable. Se reporter par exemple à l'alinéa 3.3.12 c) (Fonds comportant plusieurs séries), qui traite de l'exploration de données sur les porteurs de titres faite dans le but de fournir des renseignements factuels au sujet de séries de fonds à moindre coût.



être considérés comme des recommandations s'ils peuvent raisonnablement être susceptibles d'orienter la décision de placement d'une personne ~~concernant des titres~~.

~~Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent passer en revue et évaluer leurs outils d'information afin de s'assurer qu'ils ne servent pas à fournir des recommandations. On trouvera ci-dessous des lignes directrices d'interprétation générales qui les y aideront :~~

~~— Renseignements historiques ou factuels ou renseignements de nature prédictive? En général, lorsqu'un outil d'information fournit uniquement des renseignements historiques ou factuels, il a peu de chances d'être considéré comme une recommandation. Cela vaut notamment pour l'information historique sur le rendement passé d'un émetteur, d'un titre ou d'un segment de marché.~~

~~En revanche, le fait de fournir une prévision sur la façon dont un émetteur, un titre ou un segment de marché se comportera ou pourrait vraisemblablement se comporter dans l'avenir est généralement considéré comme une recommandation. En effet, de façon générale, ces renseignements de nature prédictive seront raisonnablement susceptibles d'orienter les décisions de placement des clients concernant des titres. Par conséquent, à moins d'indication contraire dans la présente note d'orientation, les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent veiller à ce que leurs outils d'information ne comprennent pas de renseignements de nature prédictive concernant un émetteur ou un titre.~~

~~— Outils fournis activement ou mis à la disposition du client? Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent s'abstenir de fournir activement des outils d'information à un client (ou à une catégorie de clients), notamment des outils fondés sur des renseignements précis sur le client, par exemple des renseignements obtenus à l'aide de questions directives ou de l'exploration de données sur les achats et les ventes antérieurs, ou tout type de renseignement recueilli dans le cadre du processus de connaissance du client<sup>19</sup>.~~

Outre les ~~lignes directrices générales d'interprétation ci-dessus~~, facteurs généraux énoncés à la section 3.2, nous présentons ci-dessous ~~le~~ notre point de vue ~~de l'OCRCVM~~ sur certains des outils d'information les plus couramment ~~utilisés~~ proposés par les sociétés offrant des comptes sans conseils.

#### a) Outils éducatifs

Les sociétés offrant des comptes sans conseils proposent souvent des outils permettant aux clients d'améliorer leurs connaissances au sujet, entre autres, d'une certaine catégorie de titres ou de la négociation en général (les **outils éducatifs**).

La question de savoir si un outil éducatif donné constitue une recommandation dépend du contexte. Pour y répondre, il convient de déterminer si, dans l'ensemble, l'outil éducatif a pour principal objectif de former les clients ou d'orienter leurs décisions de placement ~~concernant des titres~~.

<sup>19</sup> ~~Se reporter à l'alinéa 3.2 e), qui traite plus en détail des outils fournis activement ou mis à la disposition du client.~~



Prenons l'exemple d'un outil éducatif concernant les options. Selon les faits et circonstances particuliers, si l'outil a pour principal objectif de renseigner les clients sur les options et la négociation d'options, ~~l'OCRCVM nous ne considérera~~ le considérons pas ~~cet outil~~ comme une recommandation. En revanche, si l'outil peut être raisonnablement perçu comme un outil de vente (p. ex. s'il recommande une ou plusieurs stratégies de négociation d'options ou un ou plusieurs produits d'options précis, ou décrit la facilité avec laquelle on peut négocier des options et le profit qu'on peut en tirer), ~~il constituera nous le~~ considérons probablement comme une recommandation ~~et contreviendra ainsi à la condition d'absence de recommandation.~~

~~Soulignons en outre que les sociétés offrant des comptes sans conseils peuvent utiliser des outils éducatifs pour s'assurer qu'un titre (ou une catégorie de titres) convient à un client particulier (comme il est expliqué dans la partie 2). Par exemple, les sociétés offrant des comptes sans conseils peuvent obliger leurs clients à lire et à comprendre certains outils éducatifs particuliers avant de se voir accorder l'accès à certains produits (ou catégories de produits). L'OCRCVM appuie le recours à ce genre de pratiques.~~

#### *b) Rapports de recherche*

~~Les rapports de recherche fournis aux clients peuvent être considérés comme des recommandations, selon la façon dont l'information est présentée aux clients. Les rapports de recherche qui sont simplement publiés sur les sites Internet des sociétés offrant des comptes sans conseils (c.-à-d. qui ne sont pas « fournis activement » aux clients) ne sont généralement pas considérés comme des recommandations.~~

~~Selon la Règle 3400—Restrictions et informations à fournir relatives à la recherche, le terme « rapport de recherche » désigne :~~

~~toute communication écrite ou électronique que le courtier membre a diffusée ou diffusera auprès de ses clients ou du grand public et qui contient une~~

Normalement, un rapport de recherche comporte la recommandation d'un analyste concernant l'achat, la vente ou la ~~conservation d'un titre (à l'exclusion d'un titre d'emprunt émis ou garanti par un gouvernement).~~ ~~[Les italiques sont de nous.]~~

~~Malgré le fait qu'un rapport de recherche contienne une « recommandation d'un analyste » (p. ex. « acheter », « vendre » ou « conserver » un titre) détention d'un titre<sup>33</sup>. Néanmoins,~~ nous ne considérons généralement pas que cette recommandation constitue une motivation suffisante pour orienter la décision de placement d'un client ~~concernant des titres~~, en partie du fait que les investisseurs ont de plus en plus l'habitude d'utiliser les rapports de recherche. ~~Par conséquent, l'OCRCVM ne considère généralement pas les rapports de recherche comme des recommandations.~~

~~Comme indiqué ci-dessus, les rapports de recherche fournis aux clients peuvent être considérés comme des recommandations s'ils sont « fournis activement » aux clients. Un rapport de recherche n'est généralement pas considéré comme une recommandation s'il est simplement publié sur~~

<sup>33</sup> Se reporter à la définition de « rapport de recherche » figurant au paragraphe 1201(2) des règles de l'OCRCVM.

Annexe B

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 sans conseils



Cependant, les rapports de recherche peuvent constituer des recommandations, selon la façon dont l'information est présentée aux clients. Dans la mesure où ils sont simplement publiés sur le site Internet d'une société offrant des comptes sans conseils et ~~si~~<sup>20</sup> le client peut aller ~~le~~<sup>les</sup> chercher lui-même sur le site sans y être poussé par la société<sup>20</sup>, ou incité par la société, nous ne les considérons pas comme des recommandations.

c) Fonds comportant plusieurs séries

Les sociétés offrant des comptes sans conseils peuvent proposer plusieurs séries du même fonds ou un fonds équivalent (p. ex. la série A ou D du même fonds ou le FNP équivalent)<sup>34</sup>.

Nous ne considérons pas qu'une société offrant des comptes sans conseils formule une recommandation lorsqu'elle fournit à un client des renseignements factuels concernant 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).

d) ~~e)~~ Outils d'analyse de portefeuille

Les outils d'analyse de portefeuille (parfois appelés «- outils de répartition de l'actif -») fournissent une répartition, un classement ou une ventilation (collectivement, une **répartition**) des placements existants d'un client par catégorie de titres, par secteur d'activité ou selon d'autres critères.

Par exemple, un client obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils pourrait vouloir connaître la répartition de son compte par catégorie d'actifs (p. ex. actions, titres de créance et titres d'OPC). ~~Il pourrait alors utiliser un outil d'analyse de portefeuille pour évaluer les placements existants dans son compte.~~ organismes de placement collectif [OPC]). L'outil d'analyse de portefeuille lui apprendrait simplement que les placements dans son compte se ~~compose~~composent de X % d'actions, de Y % de titres de créance et de Z % de titres d'OPC.

Les outils d'analyse de portefeuille ne fournissent pas aux clients de suggestions ou d'indications sur les ~~d'~~opérations futures qu'ils pourraient ou devraient effectuer pour obtenir une répartition particulière. Ils ~~se bornent à évaluer les placements existants d'un client. Autrement dit, ils~~ renseignent les clients sur la répartition *actuelle* de leur compte (et non sur ce que cette répartition *devrait être*).

À notre avis, les outils d'analyse de portefeuille ne constituent pas une recommandation, car ils se limitent à fournir des renseignements factuels au sujet des placements existants d'un client et ne visent pas à orienter ses décisions de placement ~~concernant des titres~~.

<sup>20</sup> ~~Conformément à la partie 2, si une société offrant des comptes sans conseils détermine, dans le cadre du processus d'ouverture de compte, qu'une catégorie de titres particulière ne convient pas à un client, elle doit limiter l'accès du client aux rapports de recherche portant sur cette catégorie de titres. Par exemple, lorsqu'une société offrant des comptes sans conseils détermine que les produits structurés ne conviennent pas à un client donné, elle doit limiter l'accès du client aux rapports de recherche sur les produits structurés.~~

<sup>34</sup> Comme indiqué à la section 2.2.2 de la présente note d'orientation, nous rappelons aux sociétés offrant des comptes sans conseils qu'elles sont assujetties à des obligations concernant les conflits d'intérêts lorsqu'elles déterminent quelle série (ou l'équivalent, dans le cas d'un FNP) d'un fonds elles mettront à la disposition de leurs clients sur leur plateforme.



e) ~~d)~~ *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)~~ placements censés le guider dans la constitution d'un portefeuille. Par exemple, un portefeuille modèle peut illustrer une répartition suggérée par titre, par catégorie d'actifs ou par secteur d'activité et se fonder sur un type d'investisseur ~~précis (p. ex. prudent, audacieux, etc.)~~ et/ou un horizon de placement ~~particulier (court terme, moyen terme ou long terme)~~ précis.

Contrairement à un outil d'analyse de portefeuille, ~~qui renseigne un client sur la ventilation de ses placements existants (ou la répartition actuelle de son compte)~~, un portefeuille modèle aide ou incite le client à prendre des décisions de placement *futures* (ou le renseigne sur ce que la répartition de son compte *devrait être*) en lui suggérant des portefeuilles modèles qu'il peut essayer de reproduire. ~~Étant donné que les portefeuilles modèles pourraient raisonnablement être susceptibles d'orienter les décisions de placement du client concernant des titres (ou des catégories de titres), l'OCRCVM considère que tout portefeuille modèle que les sociétés offrant des comptes sans conseils mettent à la disposition de leurs clients constitue une recommandation et contrevient donc à la condition d'absence de recommandation.~~ Par conséquent, ~~les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent s'abstenir de proposer des portefeuilles modèles à leurs clients~~ nous les considérons généralement comme des recommandations.

Cependant, 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 ci-dessous) ou d'émetteurs particuliers;
- iii) qu'ils soient simplement publiés sur le site Internet de la société, 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<sup>35</sup>.

Nous appelons ces portefeuilles limités « portefeuilles modèles admissibles ».

En général, nous ne considérons pas que les portefeuilles modèles admissibles fournissent une motivation suffisante pour orienter la décision de placement d'un client, en partie du fait que les investisseurs ont de plus en plus l'habitude d'utiliser les portefeuilles modèles.

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 FNB ou d'un FNP. Les portefeuilles modèles ne doivent pas mentionner expressément de titres ou d'émetteurs particuliers, car nous considérons qu'un tel portefeuille est beaucoup plus

---

<sup>35</sup> Se reporter à l'alinéa 3.2 b), qui présente des lignes directrices générales sur la distinction entre les outils fournis activement et les outils mis à la disposition du client.



susceptible d'orienter la décision de placement d'un client qu'un portefeuille modèle qui se limite à des catégories d'actifs et/ou à des secteurs d'activité généraux.

Chacun de ces quatre critères sur lesquels les portefeuilles modèles admissibles peuvent se fonder est expliqué plus en détail ci-dessous.

- 1) *Catégorie d'investisseurs.* Divers termes servent à décrire les « catégories d'investisseurs », par exemple « investisseur prudent », « investisseur en quête d'équilibre », « investisseur audacieux » ou toute autre expression retenue par une société offrant des comptes sans conseils.

Quel que soit le terme retenu pour la décrire, une société offrant des comptes sans conseils doit fournir une définition de chaque catégorie d'investisseurs qu'elle utilise dans ses portefeuilles modèles admissibles. Les clients pourront alors utiliser ces définitions pour déterminer par eux-mêmes (sans que la société offrant des comptes sans conseils ne leur fournisse d'aide ou de suggestions à cet égard) quelle catégorie d'investisseurs leur correspond le mieux.

Une société offrant des comptes sans conseils ne doit pas :

- a) aider un client à déterminer à quelle catégorie d'investisseurs il appartient<sup>36</sup>.
- b) informer le client qu'elle pense qu'il appartient à une catégorie d'investisseurs particulière, quelle que soit la méthode utilisée pour parvenir à cette conclusion (poser des questions au client, utiliser les renseignements recueillis dans le cadre du processus de connaissance du client, examiner l'historique des opérations, etc.).

- 2) *Catégorie d'actifs.* Divers termes servent à décrire les « catégories d'actifs », par exemple « actions », « titres de créance », « titres d'OPC » ou toute autre expression retenue par la société offrant des comptes sans conseils. Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent fournir une définition de chaque catégorie d'actifs qu'elles utilisent dans leurs portefeuilles modèles admissibles.

- 3) *Secteur d'activité.* Divers termes servent à décrire les « secteurs d'activité », par exemple « services financiers », « agriculture », « fabrication », etc. Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent fournir une définition de chaque secteur d'activité qu'elles utilisent dans leurs portefeuilles modèles admissibles.

- 4) *Horizon de placement.* L'« horizon de placement » permet aux clients obtenant des services d'exécution d'ordres sans conseils 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

---

<sup>36</sup> Autrement qu'en fournissant une définition de chaque catégorie d'investisseurs, comme indiqué dans le paragraphe précédent.



horizon de placement qu'elles utilisent dans leurs portefeuilles modèles admissibles (p. ex. « à court terme » signifie « moins de deux ans »).

Une société offrant des comptes sans conseils peut combiner ses outils de filtrage (se reporter à l'alinéa 3.3.10) à ses portefeuilles modèles admissibles pour permettre aux clients de trouver des titres qui correspondent aux caractéristiques de ces derniers. Par exemple, lorsqu'un portefeuille modèle admissible mentionne une catégorie d'actifs ou un secteur d'activité particulier (tel que « fabrication »), la société peut fournir un lien renvoyant à son outil de filtrage pour permettre aux clients de trouver *tous* les titres du secteur de la fabrication qu'elle offre.

L'annexe B présente des exemples de portefeuilles modèles admissibles, ainsi que des exemples de portefeuilles modèles (appelés portefeuilles modèles non admissibles) que les sociétés offrant des comptes sans conseils ne peuvent selon nous proposer à leurs clients.

#### 4. Conclusion

La présente note d'orientation ~~expose nos points de vue sur la gamme de produits, d'outils et de types de comptes que nous considérons comme conformes au cadre réglementaire applicable aux comptes sans conseils~~ ne se veut nullement exhaustive. Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent ~~utiliser cette note d'orientation pour~~ évaluer leurs outils ~~existants~~ actuels et futurs. ~~La~~ à la lumière de la présente note d'orientation ~~ne se veut nullement exhaustive pour déterminer s'ils sont conformes au cadre réglementaire applicable aux comptes sans conseils~~. La question de savoir si un outil donné constitue une recommandation dépend d'une analyse de tous les faits et circonstances pertinents propres au cas particulier.

Nous invitons les sociétés offrant des comptes sans conseils à communiquer avec nous ~~pour obtenir des lignes directrices d'interprétation au besoin~~ si elles ont des questions au sujet de leurs outils actuels ou proposés.

#### 5. Annexes

Annexe A – Résumé de la note d'orientation

Annexe B – Exemples de portefeuilles modèles admissibles et non admissibles



Résumé de la note d'orientation

| Référence     | Sujet                                                                                                             | Résumé                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Partie 1      | Régime réglementaire de l'OCRCVM applicable au modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils | Description du régime réglementaire de l'OCRCVM                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Partie 2      | Produits et types de comptes conformes au modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils      | <p>De façon générale, il est acceptable que les sociétés offrant des comptes sans conseils proposent à leurs clients une vaste gamme de produits et de types de comptes.</p> <p>Cependant, une société offrant des comptes sans conseils doit, dans le cadre de son processus d'ouverture de compte, procéder à une analyse afin de déterminer a) s'il convient qu'un client éventuel devienne client de la société et b) le cas échéant, la gamme des produits et les types de comptes auxquels il convient de lui donner accès.</p> |
| Partie 3      | Distinction entre « recommandation » et « conseil »                                                               | Description de ce qui peut constituer ou non une « recommandation »                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Section 3.2   | Sens de « recommandation »                                                                                        | <p>Cette section précise que le terme « recommandation » a le sens suivant :</p> <p><i>Toute communication ou tout avis envoyé à un investisseur (ou à une catégorie d'investisseurs), ou mis à sa disposition, qui pourrait raisonnablement être susceptible de l'inciter à prendre une décision de placement concernant un titre (y compris une catégorie de titres et les titres d'une catégorie d'émetteurs).</i></p>                                                                                                             |
| Section 3.3   | Application de la condition d'absence de recommandation                                                           | <p>Cette section présente notre analyse de certains des outils les plus fréquemment proposés par les sociétés offrant des comptes sans conseils.</p> <p>La question de savoir si un outil donné constitue une recommandation dépend de l'analyse de tous les faits et circonstances pertinents propres au cas particulier et de la mesure dans laquelle une personne raisonnable, dans des circonstances semblables, considérerait qu'une recommandation a été formulée.</p>                                                          |
| Section 3.3.1 | Incitatifs tarifaires                                                                                             | <p>En général, et selon les faits et circonstances, les incitatifs tarifaires sont acceptables. Peuvent toutefois constituer une recommandation :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• un incitatif tarifaire à l'égard d'un titre particulier (ou d'un petit nombre de titres);</li> <li>• un incitatif tarifaire à l'égard d'une catégorie de titres, lorsque cette catégorie compte un produit unique (ou un petit nombre de produits);</li> </ul>                                                                         |



|  |  |                                                                          |
|--|--|--------------------------------------------------------------------------|
|  |  | <del>• un incitatif tarifaire qui favorise des produits exclusifs.</del> |
|--|--|--------------------------------------------------------------------------|

| Référence                     | Sujet                                                                                      | Résumé                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <a href="#">Partie 1</a>      | <a href="#">Contexte</a>                                                                   | <a href="#">Cette partie précise le contexte dans lequel s'inscrit le modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils.</a>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <a href="#">Partie 2</a>      | <a href="#">Cadre réglementaire</a>                                                        | <a href="#">Description des exigences réglementaires de l'OCRCVM applicables au modèle opérationnel des sociétés offrant des comptes sans conseils.</a>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <a href="#">Partie 3</a>      | <a href="#">Recommandations</a>                                                            | <a href="#">Description de ce qui peut constituer ou non une « recommandation » pour l'application de l'interdiction de formuler des recommandations.</a>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <a href="#">Section 3.1</a>   | <a href="#">Sens de « recommandation »</a>                                                 | <a href="#">Cette section précise que le terme « recommandation » a le sens suivant :<br/><br/><i>Toute communication ou tout avis envoyé à un investisseur (ou à une catégorie d'investisseurs), ou mis à sa disposition, qui pourrait, selon le contexte ou les circonstances, raisonnablement être susceptible de l'inciter à prendre une décision de placement concernant un titre (y compris une catégorie de titres et les titres d'une catégorie d'émetteurs).</i></a>                                                                                                                                                      |
| <a href="#">Section 3.2</a>   | <a href="#">Application générale de l'interdiction de formuler des recommandations</a>     | <a href="#">Cette section présente des lignes directrices générales d'interprétation dont les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent tenir compte pour déterminer si un outil particulier peut constituer une recommandation.</a>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <a href="#">Section 3.3</a>   | <a href="#">Application particulière de l'interdiction de formuler des recommandations</a> | <a href="#">Cette section présente notre analyse de certains des outils les plus fréquemment proposés par les sociétés offrant des comptes sans conseils.<br/><br/>La question de savoir si un outil donné constitue une recommandation dépend de l'analyse de l'ensemble des faits et circonstances pertinents propres au cas particulier et de la mesure dans laquelle une personne raisonnable, dans des circonstances semblables, considérerait qu'une recommandation a été formulée.</a>                                                                                                                                      |
| <a href="#">Section 3.3.1</a> | <a href="#">Incitatifs tarifaires</a>                                                      | <a href="#">En général, et selon les faits et circonstances, les incitatifs tarifaires sont acceptables. Seroit plus susceptible de constituer une recommandation le fait d'offrir :<br/><br/> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <a href="#">un incitatif tarifaire à l'égard d'un titre particulier (ou d'un petit nombre de titres);</a></li> <li>• <a href="#">un incitatif tarifaire à l'égard d'une catégorie de titres, lorsque cette catégorie compte un produit unique (ou un petit nombre de produits);</a></li> <li>• <a href="#">un incitatif tarifaire qui favorise des produits exclusifs.</a></li> </ul> </a> |

#### Annexe B

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 sans conseils



|                                  |                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|----------------------------------|--------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Section<br><u>3.3.2</u>          | <u>Visibilité, disponibilité et accessibilité équitables</u> | <u>Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent assurer la visibilité, la disponibilité et l'accessibilité équitables de tous les produits et renseignements qu'elles mettent à la disposition de leurs clients.</u>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Section<br><del>3.3.23.3.3</del> | Hyperliens et portails                                       | <p>Les hyperliens <del>et portails</del> <u>fournis par une société offrant des comptes sans conseils vers un site Internet de tiers</u> sont généralement acceptables, selon les faits et circonstances.</p> <p>Conformément à l'Avis 11-0349, les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• envisager d'utiliser des avis de non-responsabilité;</li> <li>• examiner la nature de leur participation à la rédaction de la communication de tiers;</li> <li>• examiner toute preuve d'aval implicite ou explicite</li> </ul> <p><u>pour qu'elles puissent déterminer si l'affichage de tiers reproduit leurs points de vue.</u></p> |
| Section<br><del>3.3.33.3.4</del> | Médias sociaux                                               | <p><del>Il est généralement acceptable que les</del> <u>Les</u> sociétés offrant des comptes sans conseils <del>prennent</del> <u>peuvent prendre</u> part à des activités dans les médias sociaux, à condition que ces activités ne soient pas considérées comme des recommandations.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Section<br><u>3.3.5</u>          | <u>Outils intégrés</u>                                       | <p><u>Les outils intégrés sont généralement acceptables, selon les faits et circonstances.</u></p> <p>Conformément à l'Avis 11-0349, les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent prendre des mesures pour atténuer le risque que leurs clients :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>considèrent que le contenu du site Internet d'un tiers est attribuable à la société offrant des comptes sans conseils ou avalisé par celle-ci;</u></li> <li>• <u>ignorent qu'ils ont quitté le site Internet de la société offrant des comptes sans conseils.</u></li> </ul>                                                                                                     |
| Section<br><del>3.3.43.3.6</del> | Outils de négociation                                        | <p>Les outils de négociation constituent des recommandations et contreviennent donc à <del>la condition d'absence de recommandation</del> <u>l'interdiction de formuler des recommandations</u>. Les sociétés offrant des comptes sans conseils <del>devraient</del> <u>doivent</u> s'abstenir de <del>fournir</del> <u>proposer</u> de tels outils.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Section<br><del>3.3.53.3.7</del> | Outils d' <u>aide à l'exécution</u> des opérations           | <p><del>Les</del> <u>Selon la façon dont ils sont offerts, les</u> outils d'<u>aide à l'exécution des opérations</u> <del>constituent des recommandations et contreviennent donc à la condition d'absence de recommandation. Les sociétés peuvent constituer une recommandation. Dans la mesure où un tel outil est simplement publié sur le site Internet d'une société</del> <u>offrant des comptes sans conseils devraient s'abstenir de fournir de tels outils et où le client peut aller le chercher lui-même sur le site</u></p>                                                                                                                                                       |

#### Annexe B

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 sans conseils



|                                          |                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------------------------------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                          |                                                | <p><u>sans y être poussé ou incité par la société, nous ne le considérerons pas comme une recommandation.</u></p> <p><del>Cependant</del><u>Par exemple</u>, les sociétés offrant des comptes sans conseils peuvent laisser à leurs clients le choix de la méthode d'exécution des opérations (p. ex., cours moyen pondéré en fonction du volume, pourcentage du volume ou <del>temps et moment de</del> l'exécution). <u>Nous considérerons ces options comme acceptables</u>, à condition que le client en décide de sa propre initiative sans que la société lui fournisse de <del>recommandations</del><u>recommandation quant à l'option, le cas échéant, qu'il devrait choisir.</u></p> |
| Section<br><del>3.3.6</del> <u>3.3.8</u> | Saisie anticipée des ordres                    | La saisie anticipée des ordres est acceptable, à condition que l'ordre soit saisi uniquement par le client, de sa propre initiative et sans recommandation de la part de la société offrant des comptes sans conseils.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Section<br><del>3.3.7</del> <u>3.3.9</u> | Alertes et outils de rééquilibrage automatique | <p>Les <del>alertes et les</del> outils de rééquilibrage <del>automatique</del> sont généralement acceptables, à condition que la société offrant des comptes sans conseils n'ait exercé aucune influence sur le choix par le client des niveaux prédéterminés ou sur ses instructions de rééquilibrage.</p> <p>Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent être conscientes des risques <del>liés à la transparence, à la confirmation des instructions et aux circonstances imprévues</del> <u>et des préoccupations</u> soulevés par les outils de rééquilibrage automatique.</p>                                                                                               |
| Section<br><u>3.3.10</u>                 | <u>Outils de filtrage</u>                      | <u>Les outils de filtrage qui permettent simplement de trier les titres proposés aux fins de vente et d'achat par une société offrant des comptes sans conseils ne constituent pas des recommandations, à condition que le client effectue le tri de sa propre initiative.</u>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Section<br><u>3.3.11</u>                 | <u>Nouvelles émissions</u>                     | <u>Les renseignements sur les nouvelles émissions qui sont simplement publiés sur le site Internet d'une société offrant des comptes sans conseils et que le client peut aller chercher lui-même sur le site sans y être poussé ou incité par la société ne sont généralement pas considérés comme des recommandations.</u>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Section<br><u>3.3.12</u>                 | <u>Outils d'information</u>                    | <u>Les outils d'information sont généralement acceptables, selon les faits et circonstances. Ils peuvent toutefois être considérés comme des recommandations s'ils peuvent raisonnablement être susceptibles d'orienter la décision de placement d'une personne.</u>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Alinéa a)                                | <u>Outils éducatifs</u>                        | <u>Les outils éducatifs sont généralement acceptables à condition qu'ils aient pour principal objectif d'informer et non d'influencer les clients.</u>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

#### Annexe B

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 sans conseils



|                  |                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <u>Alinéa b)</u> | <u>Rapports de recherche</u>             | <u>Les rapports de recherche qui sont simplement publiés sur le site Internet d'une société offrant des comptes sans conseils et que le client peut aller chercher lui-même sur le site sans y être poussé ou incité par la société ne sont pas considérés comme des recommandations.</u>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <u>Alinéa c)</u> | <u>Fonds comportant plusieurs séries</u> | <u>Nous ne considérons pas qu'une société offrant des comptes sans conseils formule une recommandation lorsqu'elle fournit à un client des renseignements factuels concernant 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).</u>                                                                                                                                                                                             |
| <u>Alinéa d)</u> | <u>Outils d'analyse de portefeuille</u>  | <u>Les outils d'analyse de portefeuille sont généralement acceptables, à condition de fournir uniquement une répartition des placements <i>existants</i> d'un client.</u>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <u>Alinéa e)</u> | <u>Portefeuilles modèles</u>             | <u>Ne sont généralement pas considérés comme des recommandations les portefeuilles modèles admissibles :</u> <ul style="list-style-type: none"> <li><u>qui 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;</u></li> <li><u>qui ne mentionnent pas expressément de titres ou d'émetteurs particuliers;</u></li> <li><u>qui sont simplement publiés sur le site Internet d'une société offrant des comptes sans conseils, plutôt que « fournis activement » au client, et que le client peut aller chercher lui-même sur le site.</u></li> </ul> |

| <b>Référence</b>         | <b>Sujet</b>                                    | <b>Résumé</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|--------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <del>Section 3.3.8</del> | <del>Filtres/listes de titres disponibles</del> | <del>Les outils qui permettent simplement de trier ou de filtrer les produits offerts ne constituent pas des recommandations, à condition que le client effectue le tri de sa propre initiative.</del>                                                                                                       |
| <del>Section 3.3.9</del> | <del>Outils d'information</del>                 | <del>Les outils d'information sont généralement acceptables, selon les faits et circonstances.</del><br><del>Les outils d'information qui a) contiennent des renseignements d'ordre prédictif ou b) sont fournis activement aux clients sont davantage susceptibles de constituer des recommandations.</del> |
| <del>Alinéa a)</del>     | <del>Outils éducatifs</del>                     | <del>Les outils éducatifs sont généralement acceptables à condition qu'ils aient pour principal objectif d'informer les clients (par opposition aux outils de vente).</del>                                                                                                                                  |

#### Annexe B

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 sans conseils



|           |                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Alinéa b) | Rapports de recherche                                                                   | <del>Les rapports de recherche qui sont simplement publiés sur les sites Internet des sociétés offrant des comptes sans conseils ne sont généralement pas considérés comme des recommandations, à condition qu'ils ne soient pas « fournis activement » aux clients.</del> |
| Alinéa c) | Outils d'analyse de portefeuille (parfois appelés « outils de répartition de l'actif ») | <del>Les outils d'analyse de portefeuille sont généralement acceptables, à condition de fournir uniquement une répartition des placements <u>existants</u> d'un client.</del>                                                                                              |
| Alinéa d) | Portefeuilles modèles                                                                   | <del>Les portefeuilles modèles constituent des recommandations et contreviennent donc à la condition d'absence de recommandation. Les sociétés offrant des comptes sans conseils doivent s'abstenir de proposer des portefeuilles modèles à leurs clients.</del>           |

**Annexe B**

**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 sans conseils**



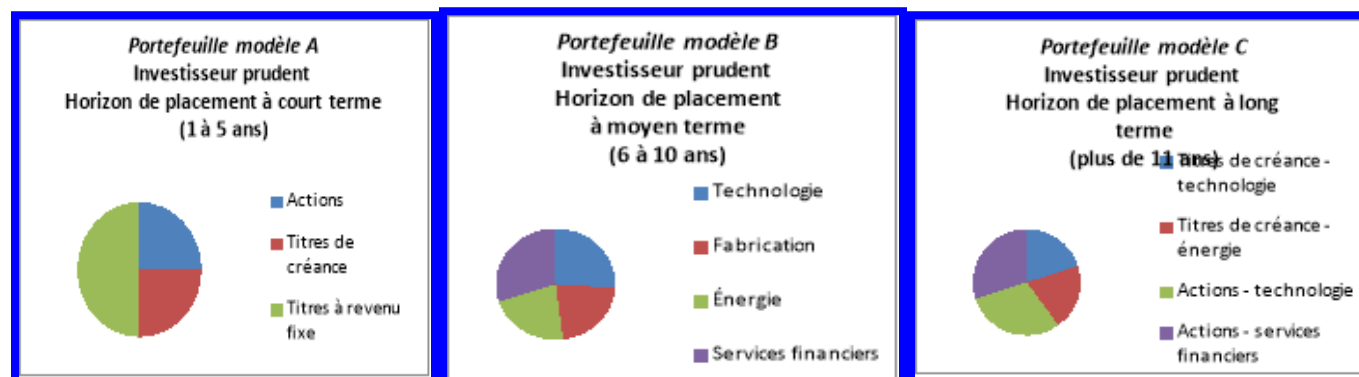
## Annexe B

### Exemples de portefeuilles modèles admissibles et de portefeuilles modèles non admissibles

Conformément à l'alinéa 3.3.12 e) de la note d'orientation, nous présentons ci-dessous des exemples de portefeuilles modèles admissibles et de portefeuilles modèles non admissibles.

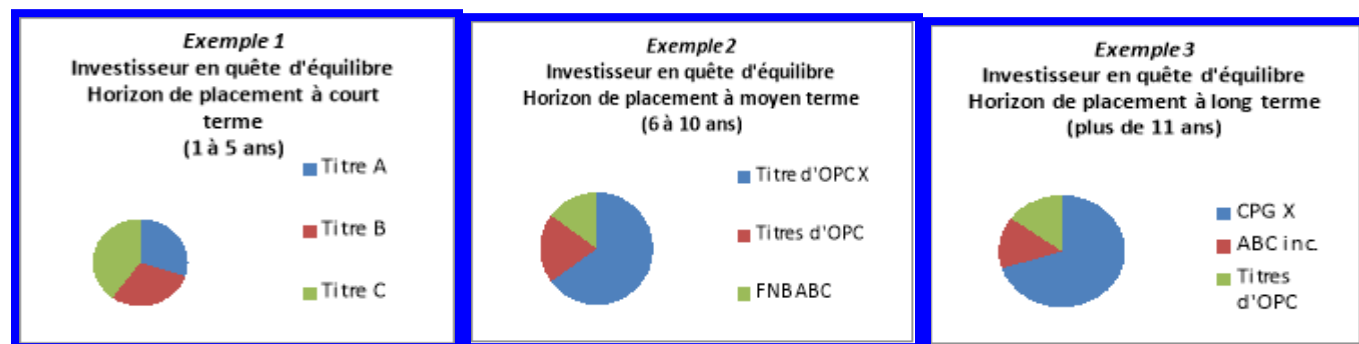
#### A. Exemples de portefeuilles modèles admissibles<sup>37</sup>

Le portefeuille modèle A<sup>38</sup> propose une répartition par catégorie d'actifs, le portefeuille modèle B, une répartition par secteur d'activité, et le portefeuille modèle C, une combinaison par catégorie d'actifs et par secteur d'activité.



#### B. Exemples de portefeuilles modèles non admissibles

Nous ne considérons pas les portefeuilles modèles présentés dans les exemples 1 à 3 ci-dessous comme acceptables parce qu'ils proposent chacun une répartition fondée sur des titres ou des émetteurs précis (exemple 1 : titres A, B et C; exemple 2 : titre d'OPC X et FNB ABC; exemple 3 : CPG X et ABC inc.).



<sup>37</sup> L'on mettra à la disposition du client des liens vers les définitions de tous les termes pertinents utilisés dans les portefeuilles modèles admissibles (p. ex. « investisseur prudent », « actions », « titres de créance », « titres à revenu fixe », « actions - services financiers », etc.).

<sup>38</sup> Comme l'explique l'alinéa 3.3.12 e), une société offrant des comptes sans conseils peut combiner un portefeuille modèle admissible à un outil de filtrage. Par exemple, dans le portefeuille modèle A, les termes « actions », « titres de créance » et « titres à revenu fixe » pourraient renvoyer par hyperlien à un outil de filtrage permettant aux clients d'obtenir la liste de tous les titres offerts par la société que celle-ci considère respectivement comme des « actions », des « titres de créance » et des « titres à revenu fixe ». De plus, le terme « portefeuille modèle A » pourrait lui-même renvoyer, par hyperlien, à la liste des titres offerts par la société (par exemple des FNB, des titres d'OPC ou des FNP) qui cadrent avec la répartition de l'actif suggérée du portefeuille modèle A.

#### Annexe B