



Le 26 février 2025

Politique de réglementation des membres

Organisme canadien de réglementation des investissements
40, rue Temperance, bureau 2600
Toronto (Ontario) M5H 0B4

Par courrier électronique : memberpolicymailbox@ciro.ca

Objet : Appel à commentaires – Conseils non personnalisés pour les comptes sans conseils

Monsieur, Madame,

Par la présente, nous avons le plaisir de vous faire part de nos commentaires relatifs au Bulletin administratif 24-0367 concernant les *Conseils non personnalisés pour les comptes sans conseils* de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (ci-après l'« **OCRI** »), publié le 13 décembre 2024.

Depuis plus de 30 ans, le Groupe financier PEAK (ci-après « **PEAK** ») change réellement les choses dans la vie des Canadiens en améliorant leur qualité de vie grâce à une meilleure utilisation de leur argent. Avec plus de 16 milliards de dollars d'actifs sous administration, PEAK se positionne comme chef de file des courtiers multidisciplinaires totalement indépendants au Canada. Fondé en 1992, PEAK jouit d'une réputation sans pareille dans l'industrie des services financiers et offre son expertise à un réseau de 1 500 conseillers indépendants et employés, qui sont bien établis dans les secteurs de la gestion de patrimoine, des fonds communs de placement, des valeurs mobilières et des assurances.

Le Groupe financier PEAK est composé de quatre sociétés membres : Services en placements PEAK, Services financiers PEAK, Valeurs mobilières PEAK et Services d'assurances PEAK. Grâce aux valeurs communes d'intégrité, d'indépendance et d'innovation de l'entreprise, PEAK et son réseau de conseillers financiers indépendants ont gagné la confiance de 150 000 investisseurs d'un océan à l'autre.

Nous reconnaissons la valeur des outils d'autoévaluation et des portefeuilles modèles lorsqu'ils sont utilisés sous la supervision d'un conseiller réglementé. Toutefois, nous nous opposons fermement à leur intégration dans les comptes sans conseils en l'absence d'un encadrement approprié.

Ces outils, lorsqu'offerts sans supervision, créent une fausse impression de protection pour les investisseurs, leur laissant croire qu'ils bénéficient d'une analyse adaptée à leur profil alors qu'aucune



validation réelle n'est effectuée. Cette confusion brouille la distinction essentielle entre les comptes sans conseils et les comptes avec conseils, compromettant ainsi la protection des épargnants et la valeur du modèle réglementé actuel.

Un autre enjeu majeur concerne l'impact financier de ces changements pour les investisseurs autonomes. Les comptes sans conseils ont été conçus pour offrir une alternative à faible coût aux services de conseil traditionnels, permettant aux investisseurs d'agir sans intermédiaire ni frais additionnels.

Or, l'introduction de ces outils risque d'entraîner une augmentation des coûts si leur supervision devient une exigence réglementaire ou si les courtiers choisissent de les monétiser. Cela pourrait compromettre l'objectif initial des comptes sans conseils, en réduisant l'accessibilité d'un modèle qui repose sur des frais réduits en échange d'une autonomie complète.

Ces changements pourraient également introduire un risque de conflit d'intérêts pour les courtiers offrant des comptes sans conseils. Plutôt que de maintenir une séparation stricte entre exécution et conseil, certaines firmes pourraient être incitées à promouvoir ces outils payants comme une alternative à un service-conseil formel, tout en continuant de qualifier leurs comptes de "sans conseils".

Le régime actuel, qui maintient une séparation nette entre les comptes sans conseils et ceux avec conseils, a prouvé son efficacité. Il garantit que les investisseurs autonomes ne paient que pour l'exécution, tandis que ceux qui souhaitent être encadrés bénéficient de services formels de conseil et de supervision. L'introduction de ces outils pourrait déséquilibrer ce modèle, en créant un marché où l'exécution pure serait progressivement remplacée par des offres intermédiaires floues, au détriment de la transparence pour les investisseurs.

Le projet de clarification du cadre réglementaire de l'OCRI pourrait transformer de manière significative la façon dont les investisseurs autonomes interagissent avec leur courtier. Si l'intention d'établir une distinction plus nette entre l'exécution d'ordres et la prestation de conseils est légitime, certaines des mesures envisagées pourraient indirectement influencer les décisions des investisseurs, compromettant ainsi leur autonomie et affaiblissant leur protection.

Depuis la publication de l'appel à commentaires du Bulletin 24-0367, nous avons étudié de près les enjeux soulevés par cette consultation, notamment les risques de confusion pour les investisseurs, la ligne floue entre outils éducatifs et conseils implicites, ainsi que l'impact sur la dynamique entre les comptes sans conseils et les services de conseils traditionnels. Sans un encadrement strict, ces nouvelles pratiques risquent d'accentuer les disparités dans l'accès à l'information, d'orienter les

décisions d'investissement de manière biaisée et d'accroître considérablement les risques de pertes pour les épargnants.

Nous tenons à exprimer nos préoccupations quant aux répercussions de ces propositions sur les investisseurs et l'ensemble du marché. Il est essentiel qu'un cadre réglementaire clair et rigoureux soit mis en place afin que les comptes sans conseils conservent leur vocation initiale, sans dériver vers un modèle hybride qui mettrait en péril la sécurité financière des épargnants.

1. Réponses aux Questions

1.1. Question 1 – Notifications et alerte

- a) *À votre avis, y a-t-il des produits ou des services en particulier à l'égard desquels il conviendrait d'inciter les courtiers offrant des services pour comptes sans conseils à émettre des alertes ou à communiquer de l'information de manière proactive ?*

L'émission d'alertes ou de communications proactives par les courtiers exploitant des comptes sans conseils doit être strictement encadrée afin d'éviter toute confusion avec une recommandation implicite. En effet, l'information factuelle, lorsqu'elle est bien encadrée, peut être utile aux investisseurs, mais dès qu'elle est perçue comme une orientation, elle devient problématique. L'objectif de ces plateformes est d'exécuter des ordres en fonction des décisions autonomes des investisseurs, et non d'orienter ces décisions.

L'introduction de telles communications pose plusieurs risques importants. D'une part, elles brouillent la distinction entre un service d'exécution et un service de conseils, laissant croire aux investisseurs qu'ils bénéficient d'un encadrement ou d'une validation de leurs choix d'investissement, alors qu'aucune analyse de leur situation n'a été effectuée. D'autre part, elles ne garantissent en rien la bonne compréhension des informations transmises. Contrairement à un conseiller qui s'assure que son client saisit bien les implications d'un choix d'investissement, rien ne permet ici de valider comment un investisseur interprète une alerte ou un outil mis à sa disposition. Cela augmente le risque qu'il prenne des décisions inadaptées à sa situation financière, en s'appuyant sur une fausse impression de sécurité ou de pertinence des informations reçues.

Ainsi, bien que l'intention puisse être d'offrir davantage de ressources aux investisseurs autonomes, ces outils risquent de faire plus de tort que de bien s'ils sont mal compris, mal interprétés ou utilisés comme un substitut à un conseil réel.

- b) *Sur quels critères ces courtiers devraient-ils constamment s'appuyer pour émettre des alertes ou communiquer de l'information de manière proactive ?*

Si l'émission d'alertes devait être autorisée, elle devrait être strictement réglementée et uniforme à travers tous les courtiers afin d'éviter toute disparité entre investisseurs. Il est essentiel que les types

d'alertes autorisées soient clairement définis pour s'assurer qu'elles ne biaisent pas la prise de décision et ne créent pas d'iniquités dans l'accès à l'information.

Les critères à respecter devraient inclure :

- L'objectivité et la neutralité de l'information : Toute alerte transmise par un courtier exploitant des comptes sans conseils devrait être purement factuelle, sans élément pouvant être interprété comme une incitation à acheter, vendre ou conserver un titre.
- Une application strictement limitée aux placements détenus par le client : Aucune alerte ne devrait orienter vers de nouveaux produits ou contenir des généralisations pouvant être perçues comme une recommandation implicite.
- Des conditions précises justifiant une communication proactive : Seuls les événements de marché majeurs, tels qu'une réorganisation d'entreprise ou des modifications réglementaires ayant un impact direct sur les placements du client, devraient justifier une alerte. Aucune alerte ne devrait être émise en lien avec des fluctuations de prix, des changements de risque ou d'autres indicateurs pouvant influencer une décision d'investissement.

En conclusion, nous sommes en désaccord avec l'introduction de communications proactives dans les comptes sans conseils, car elles risquent d'induire une fausse impression de validation et entraîner une influence indirecte sur leurs décisions. Toutefois, si une telle approche était adoptée, elle devrait être encadrée par un cadre réglementaire strict et appliquée de manière uniforme entre tous les courtiers.

1.2. **Question 2 – Outils d'autoassistance**

L'encadrement des conseils non personnalisés dans les comptes sans conseils soulève des enjeux majeurs qui pourraient transformer la nature même de ce modèle. Ces outils courent la chance de brouiller la distinction entre l'exécution d'ordres et la prestation de conseils, créant des risques de confusion entre les investisseurs.

D'abord, ces outils peuvent être mal compris et donner une fausse impression de validation ou d'encadrement. Un investisseur pourrait croire qu'un portefeuille modèle, un outil d'autoévaluation ou un filtre de placements lui fournit une orientation adaptée à sa situation, alors qu'aucun processus d'analyse réelle de son profil n'a été effectué. L'absence de supervision et de mécanismes pour s'assurer de la bonne interprétation des résultats ajoute un risque important d'erreur dans la prise de décision.

De plus, permettre ces outils dans les comptes sans conseils pourrait mener à un modèle hybride où les courtiers influencent indirectement les décisions des clients sans assumer les responsabilités réglementaires du conseil. Cela créerait un déséquilibre concurrentiel avec les services-conseils réglementés et affaiblirait la protection des investisseurs.

Dans les sections suivantes, nous détaillons nos préoccupations quant aux différentes catégories d'outils envisagés, ainsi que les risques qu'ils posent pour les investisseurs et l'intégrité du marché.

a) Outils particuliers

Nous ne sommes pas opposés à l'utilisation d'outils d'autoévaluation ou de portefeuilles modèles en soi, mais nous considérons essentiel qu'ils soient supervisés par un conseiller réglementé. Celui-ci doit non seulement valider les résultats générés, mais aussi s'assurer que leur application est appropriée à la situation spécifique à chaque investisseur.

Sans cet encadrement, ces outils risquent de créer une illusion de protection, laissant croire aux investisseurs qu'ils bénéficient d'une analyse adaptée, alors qu'aucune validation réelle de leur situation financière n'a été effectuée. Cette confusion brouille la distinction fondamentale entre l'exécution autonome et l'accompagnement encadré, compromettant ainsi la protection des épargnants.

L'encadrement réglementaire des conseillers existe précisément pour garantir une utilisation appropriée et sécuritaire de ces outils. Sans supervision, leur accessibilité reviendrait à prescrire des médicaments sous ordonnance via des groupes de discussion en ligne, sans l'expertise d'un professionnel qualifié.

Nous devons préserver une séparation claire entre les comptes sans conseils et ceux avec conseils, tout en assurant un niveau minimal de supervision pour protéger les investisseurs autonomes. Le modèle de supervision et d'enregistrement des conseillers est essentiel, non seulement pour les comptes avec conseils, mais aussi pour garantir que ces outils soient encadrés et appliqués correctement dans les comptes sans conseils. Les propositions actuelles risquent d'affaiblir cette protection, en introduisant un modèle hybride où les investisseurs croiraient bénéficier d'un encadrement structuré, sans qu'aucune validation réelle n'ait été effectuée.

Il est donc impératif que toute utilisation d'outils d'aide à la décision soit supervisée par un conseiller réglementé, afin de garantir une interprétation et une application adéquates, réduisant ainsi les risques de confusion et d'erreurs pour les investisseurs.

b) Portefeuilles modèles

Les portefeuilles modèles peuvent être des outils utiles pour structurer une réflexion sur l'investissement, mais ils ne doivent en aucun cas être utilisés sans la supervision d'un conseiller réglementé et surtout spécifiquement à la situation de chaque investisseur. Celui-ci doit valider l'interprétation des résultats et leur application à la situation spécifique de chaque client, garantissant ainsi que ces outils ne créent pas de fausse impression de protection.

Sans cet encadrement, les investisseurs pourraient croire à tort qu'ils bénéficient d'une allocation adaptée à leur profil, alors qu'aucune analyse réelle n'a été effectuée. Cela compromettrait la protection des épargnants et brouillerait la distinction entre l'exécution autonome et l'accompagnement encadré.

Le cadre réglementaire actuel existe précisément pour éviter ce type de dérive. Permettre l'utilisation de portefeuilles modèles sans supervision reviendrait à distribuer des médicaments sous ordonnance sans l'intervention d'un professionnel qualifié.

Afin d'éviter tout risque pour les investisseurs, si des portefeuilles modèles sont permis, ils doivent être strictement limités à des répartitions d'actifs générales, sans référence à des titres spécifiques, et uniquement à des fins éducatives. Ils ne doivent en aucun cas être appliqués à un investisseur sans la validation d'un conseiller réglementé, garantissant ainsi une interprétation et une mise en œuvre appropriées.

c) Outils d'autoévaluation

L'utilisation d'outils d'autoévaluation dans un compte sans conseils, sans encadrement approprié, représente un risque significatif. Ces outils peuvent donner aux investisseurs une impression erronée de validation de leur profil, alors qu'aucune analyse réelle de leur situation financière n'a été effectuée.

De plus, ces outils peuvent être mal interprétés. Un investisseur pourrait mal comprendre les questions, surestimer ou sous-estimer sa tolérance au risque, et ainsi être classé dans une catégorie qui ne correspond pas à sa réalité financière. Sans supervision, il n'existe aucun mécanisme pour identifier et corriger ces erreurs, ce qui pourrait mener à des décisions mal adaptées.

Ainsi, nous nous opposons à l'utilisation d'outils d'autoévaluation dans un compte sans conseils sans validation par un conseiller réglementé. Leur mise à disposition sans encadrement adéquat risque d'induire les investisseurs en erreur, de créer une fausse impression de protection et d'introduire une

influence déguisée dans le processus décisionnel. Toute utilisation de ces outils devrait être strictement encadrée et supervisée afin de garantir leur interprétation correcte et leur application appropriée.

d) Filtres

Les filtres disponibles sur les plateformes des courtiers exploitant des comptes sans conseils doivent être encadrés avec prudence. S'ils permettent un tri selon des critères objectifs et larges (capitalisation boursière, secteur d'activité), il est essentiel d'imposer des limites au degré d'affinage des recherches.

Un filtrage trop poussé présente des risques importants. Permettre aux investisseurs de classer les placements selon la performance récente d'un titre, son rendement historique ou d'autres indicateurs pourrait les orienter inconsciemment vers certaines décisions, créant une forme d'incitation déguisée. Cela favorise une approche court-terme, plutôt qu'une stratégie réfléchie et adaptée à leur situation.

De plus, ces filtres peuvent être mal interprétés. Un outil permettant un tri trop précis peut donner une illusion de recommandation, alors qu'il ne s'agit que d'un classement technique. Si l'investisseur ne comprend pas bien les implications des filtres utilisés, il pourrait fonder ses décisions sur une analyse biaisée ou incomplète, sans bénéficier d'un véritable encadrement.

Les filtres doivent rester neutres, strictement éducatifs et informatifs, sans suggérer de stratégies d'investissement implicites ni inciter à des comportements spécifiques.

e) Combinaison d'outils

L'utilisation successive de plusieurs outils, tels qu'un outil d'autoévaluation, un filtre de titres et un outil de rééquilibrage, peut brouiller davantage la distinction entre exécution d'ordres et prestation de conseils.

Un investisseur pourrait avoir l'impression que ces outils, enchaînés dans une séquence logique, forment une méthodologie validée par le courtier. Or, sans encadrement, cela peut créer une influence implicite sur ses choix d'investissement.

De plus, l'investisseur risque d'interpréter les résultats comme étant liés, alors que chaque outil fonctionne indépendamment. S'il ne comprend pas bien les hypothèses sous-jacentes, il pourrait suivre des recommandations implicites sans les remettre en question.

Il est donc essentiel que ces outils soient clairement séparés et présentés comme indépendants, sans qu'ils forment un parcours structuré pouvant orienter les décisions d'investissement.

f) Renseignements limités propres aux clients

Nous ne sommes pas favorables à l'extension de l'utilisation de renseignements propres aux clients dans les comptes sans conseils. Si un courtier commence à analyser le comportement des investisseurs et à envoyer des communications proactives sur l'investissement, cela pourrait être perçu comme une incitation à agir, ce qui va à l'encontre du principe d'autonomie.

Le risque est que ces interventions transforment progressivement les comptes sans conseils en un modèle hybride, où les courtiers influencent les décisions des investisseurs sans assumer les obligations réglementaires du conseil.

Un autre enjeu concerne l'interprétation de ces communications. Certains clients pourraient mal comprendre l'intention du message et croire qu'ils doivent agir immédiatement, alors qu'une décision d'investissement devrait être réfléchie.

Toute communication doit demeurer strictement informative, se limiter à des données objectives sur le fonctionnement du compte, et ne jamais orienter un investisseur vers une action particulière. Autoriser ces pratiques reviendrait à introduire un niveau d'influence incompatible avec les principes fondamentaux des comptes sans conseils.

1.3. Question 3 – Influenceurs financiers

Nous sommes fermement opposés aux ententes d'indication de clients entre les courtiers exploitant des comptes sans conseils et les influenceurs financiers. Ces derniers ne sont soumis à aucune obligation réglementaire, ce qui crée un risque important pour les investisseurs. Une telle association peut donner une fausse impression de légitimité et induire les clients en erreur en leur faisant croire qu'ils bénéficient d'un encadrement ou de conseils approuvés par le courtier. Dans un environnement où les influenceurs ne sont soumis à aucune réglementation, les courtiers qui concluent de telles ententes devraient être entièrement responsables des informations partagées au travers de ces partenariats. De plus, les conflits d'intérêts sont évidents, car un influenceur rémunéré pourrait promouvoir des placements sans considération pour les risques réels.

L'intégration de plateformes tierces, notamment avec la fonctionnalité « Trade Now », soulève également des préoccupations majeures. Cette pratique revient à créer un lien direct entre le contenu d'un influenceur et l'exécution d'un ordre, ce qui est fondamentalement problématique. En permettant

aux investisseurs de passer un ordre en un clic après avoir été exposés à du contenu promotionnel, on risque d'encourager des décisions impulsives, basées sur des informations potentiellement biaisées ou incomplètes. Cela va à l'encontre du principe des comptes sans conseils, où les décisions doivent être prises de manière autonome et réfléchie.

Ces pratiques sont déjà en place, et leur encadrement actuel est insuffisant. À défaut de les prohiber, des exigences rigoureuses devraient être immédiatement mises en place, notamment :

- S'assurer qu'aucune recommandation implicite n'est véhiculée par l'influenceur ou la plateforme tierce.
- Maintenir une séparation claire entre promotion et exécution afin d'éviter toute confusion pour l'investisseur.
- Imposer une surveillance continue des communications, y compris après l'établissement de l'entente, pour éviter les dérives.
- Tenir les courtiers responsables des messages véhiculés via ces partenariats.

L'absence d'un encadrement rigoureux pourrait également accroître le risque de manipulation de marché. En reliant directement du contenu promotionnel à l'exécution d'ordres via des influenceurs ou des plateformes tierces, il devient possible d'orienter artificiellement la demande pour certains titres, créant une volatilité excessive. Cela pourrait mener à des hausses temporaires de prix suivies de corrections brutales, exposant les épargnants à des pertes importantes. Sans supervision adéquate, ces pratiques fragilisent l'intégrité du marché et augmentent le risque d'influence spéculative sur les décisions des investisseurs.

Les risques liés à ces pratiques dépassent largement leurs bénéfices potentiels. Ils encouragent une approche transactionnelle non encadrée et risquent d'induire les investisseurs en erreur. Ces pratiques devraient être fortement limitées, voire interdites dans le cadre des comptes sans conseils, à moins d'un encadrement strict garantissant une protection adéquate des clients.

1.4. **Question 4 – Négociation par imitation**

- a) *Les courtiers offrant des services pour comptes sans conseils devraient-ils être autorisés à fournir à leurs clients une fonctionnalité de « négociation par imitation » qui permettrait à ces derniers de reproduire automatiquement les opérations d'autres investisseurs ?*

Nous sommes fermement opposés à l'introduction de la négociation par imitation dans les comptes

sans conseils, car elle contredit le principe d'autonomie et expose les investisseurs à des risques élevés. Copier automatiquement les transactions d'un tiers revient à déléguer ses décisions d'investissement, sans analyse de convenance ni compréhension des stratégies suivies. Cela peut mener à des prises de risques excessives et à une volatilité accrue sur les marchés, avec un risque potentiel de manipulation.

b) *Quelles mesures serait-il possible de prendre pour faire en sorte que le recours à la négociation par imitation est bénéfique pour les investisseurs ?*

Si une telle fonctionnalité devait être envisagée, des protections strictes seraient essentielles : des avertissements clairs sur les risques, une validation active de chaque transaction copiée par l'investisseur et des exigences de transparence pour les personnes dont les transactions sont suivies.

Toutefois, les risques de confusion, de distorsion du marché ou même de manipulation de marché dépassent largement les bénéfiques potentiels. Nous recommandons donc que la négociation par imitation ne soit pas autorisée dans les comptes sans conseils.

1.5. Question 5 – Transmission des renseignements et outils

La note d'orientation ne devrait pas établir de distinction entre les renseignements et les outils en fonction du canal de diffusion, mais plutôt en fonction de leur contenu et de leur impact sur les décisions des investisseurs. Peu importe qu'une information soit publiée sur un site Web, envoyée par courriel ou diffusée sur les médias sociaux, ce qui importe est la nature du message et la manière dont il pourrait être perçu par les clients.

Si un renseignement ou un outil peut être interprété comme une recommandation implicite, il doit être encadré de la même manière, quel que soit le moyen de transmission. Par exemple, une analyse de marché qui met en avant certains titres comme des « opportunités » ou un filtre de placements qui guide un investisseur vers des choix spécifiques doivent être soumis aux mêmes règles, qu'ils apparaissent sur un site Web ou dans une communication ciblée.

Toutefois, certaines formes de communication directe, comme les courriels et les notifications d'application, présentent un risque accru, car elles peuvent être perçues comme des incitations personnelles à agir. Il serait donc important d'imposer des critères clairs pour garantir que ces messages restent neutres et ne suggèrent aucune action d'investissement.

En résumé, ce n'est pas le canal de diffusion qui doit dicter le niveau d'encadrement, mais bien le potentiel d'influence sur les décisions des investisseurs.

Conclusion

Nous reconnaissons l'intérêt des outils d'autoévaluation et des portefeuilles modèles lorsqu'ils sont utilisés sous la supervision d'un conseiller réglementé, mais nous nous opposons fermement à leur intégration dans les comptes sans conseils en l'absence d'un tel encadrement.

Les propositions actuelles risquent de brouiller la distinction entre les comptes sans conseils et les comptes avec conseils, créant une fausse impression de protection pour les investisseurs et fragilisant la valeur de l'encadrement réglementaire. L'absence de supervision adéquate pourrait non seulement exposer les investisseurs à des décisions mal informées, mais aussi entraîner une augmentation des coûts pour les clients qui choisissent ces plateformes précisément pour éviter de payer des frais de conseil.

Par ailleurs, nous sommes préoccupés par le risque de conflit d'intérêts que ces changements pourraient introduire. Les firmes offrant des comptes sans conseils pourraient être incitées à monétiser ces outils, détournant progressivement le modèle vers une offre hybride où les investisseurs paieraient pour des services intermédiaires qui ne leur offrent ni l'accompagnement structuré d'un conseiller ni les avantages d'un compte d'exécution pure.

Enfin, nous jugeons insuffisant l'ajout de simples divulgations comme solution aux risques soulevés. Celles-ci sont trop souvent ignorées ou mal comprises, ce qui ne suffirait pas à éviter des conséquences potentiellement graves pour les épargnants.

Nous demandons donc un encadrement réglementaire strict et différencié entre les modèles avec et sans conseils, afin que les investisseurs puissent prendre des décisions en toute transparence, avec les protections appropriées, sans risque de confusion, de coûts cachés ou d'influences indues.

Veillez agréer, Madame, Monsieur, l'expression de nos salutations distinguées.

Cordialement,

A handwritten signature in dark blue ink, appearing to read "Erika Tatiana Fernandez".

Erika Tatiana Fernandez

Chef de l'exploitation, Groupe financier PEAK

A handwritten signature in dark blue ink, appearing to read "Martin Boileau".

Martin Boileau, CIM

Chef de la conformité, Valeurs mobilières PEAK