

Commentaires concernant le document de consultation 21-401 du personnel des ACVM.
Droits relatifs aux données de marché en temps réel.

L'approche retenue pour analyser l'environnement des données de marché en temps réel au Canada ne prend pas en considération les éléments qui constituent un marché. L'approche ne retient qu'une partie de l'environnement, soit les fournisseurs de services (courtiers) et ignore ceux qui ont recours à ces services (les investisseurs de toutes sortes). Cette approche ne s'adresse en rien, ni à la source du problème, ni à « favoriser l'équité et l'efficacité des marchés de capitaux ».

Une Bourse, un marché de capitaux, sont l'endroit où se rencontrent acheteurs et vendeurs suivant la divulgation d'information relative à l'offre et la demande.

Ce que les ACVM ont baptisé Systèmes de négociation parallèles (SNP) n'est absolument pas une bourse ou un marché de capitaux. Ce sont des entrepôts où sont disponibles les inventaires (titres à acheter ou à vendre). Il n'y a pas de structure de marchés multiples. Les marchés ou bourses sont des endroits de divulgation, et pour être efficace il faut que toute la marchandise soit divulguée ; ainsi on aura un marché transparent et liquide si l'information est concentrée et disponible à l'acheteur. Les SNP ne divulguent pas à l'investisseur éventuel les titres offerts dans son inventaire. Les SNP donnent lieu à des liquidités opaques et invisibles, qualificatif que leur donne les ACVM et l'OCRCVM.

Pas la peine de réglementer si l'acheteur n'est pas en mesure de prendre une décision éclairée, soit en disposant de toute l'information. Il n'y a pas d'acheteur responsable sans cette condition. Les ACVM veulent considérer la problématique du coût des données en temps réel uniquement sous l'aspect du courtier.

Dans l'environnement actuel, l'investisseur est maintenu dans l'ignorance il n'est informé que de l'offre et la demande sur le marché TSX et TSX venture qui ne représente que 60% du marché; c'est ce à quoi il a accès, que ce soit sur le web ou en appelant un courtier. Les ACVM veulent discourir du coût pour les courtiers de fournir ces données. On ignore totalement les coûts pour les investisseurs reliés à une information fragmentaire, incomplète erronée et trompeuse. L'investisseur ne peut prendre une décision responsable et éclairée d'investir cependant l'intermédiaire en est responsable par le manque de transparence.

Permettez-moi de vous décrire l'historique qui a conduit à ces problèmes.

Jusqu'en 2007 l'investisseur avait accès à plus de 99% de l'offre et demande de titres lorsqu'il devait prendre une décision d'investir. C'était un milieu transparent (Report on Market share by Marketplace historical (2007-2011) OCRCVM)

Crise financière en 2008.

Les banques cherchent à augmenter leurs profits et imaginent qu'une diminution des coûts des sections de courtage serait un bon moyen. Elles se sont trompées, les coûts n'ont pas

baissé avec les exigences imaginées par les ACVM de passer par une agence ATI (agence de traitement de l'information) ce sont les services à l'investisseur qui ont été affectés. Les investisseurs ne connaissent pas les données des SNP et sont les instruments qui rendent possibles ces liquidités opaques et invisibles. Les ACVM auraient dû exiger des intermédiaires de marchés l'obligation de divulgation préalable à toutes les transactions.

En mai 2010, les maisons de courtage cessent à l'unisson de divulguer sur le TSX les inventaires maison.

Tous les investisseurs n'ont droit qu'à connaître que 60% de l'offre de titres en achat et en vente.

Les 6 grandes banques canadiennes continuent de déclarer des revenus et des profits de \$30 milliards en croissance de 18% sur l'année terminée en octobre 2012, avec des rendements sur l'équité en moyenne de 18% et des rendements sur capital en moyenne de 20% pour l'année 2012. Malgré tous ces bons résultats, les organismes de réglementation pensent d'abord aux coûts pour le secteur des valeurs mobilières (dominé par les banques) sans considérer les coûts que supportent les investisseurs.

La création de l'OCRCVM en 2008 donne vraiment un goût amer à ces nouvelles façons de faire. On a vraiment changé l'environnement des données de marché en temps réel et on a oublié les bases de ce que constitue un marché, soit l'offre et la demande. Il est facile d'évaluer qu'on n'est pas en présence d'amélioration.

Marie Rousseau

Économiste et investisseur individuel depuis 1970 et de façon plus importante depuis 1990.
Montréal, 514-277-6879

P.S. J'aimerais faire partie des recherches et discussions auxquelles prendront part les ACVM.