

Rapport de recherche



« Finfluenceurs ou influenceurs en finance : Entre suggestion et conseil - Quelle protection pour les consommateurs? »

Ce projet a été financé par Innovation, Sciences et Développement économique Canada (ISDE). Les opinions exprimées dans ce rapport ne sont pas nécessairement celles d'Innovation, Sciences et Développement économique Canada ou du gouvernement du Canada.

La reproduction de ce rapport, en tout ou en partie, est autorisée, à condition que la source soit mentionnée. Sa reproduction ou toute allusion à son contenu à des fins publicitaires ou lucratives sont toutefois strictement interdites.

Rédigé par Clarisse N'kaa

Option consommateurs
507, Place d'Armes, bureau 1101
Montréal (Québec)
H2Y 2W8

Téléphone : 514 598-7288
Télécopieur : 514 598-8511

Courriel : info@option-consommateurs.org
Site Internet : www.option-consommateurs.org

À propos d'Option consommateurs

Option consommateurs est une association à but non lucratif qui a pour mission d'aider les consommateurs et de défendre leurs droits.

Option consommateurs informe les consommateurs qui ont une mésentente avec un commerçant, les reçoit en consultation budgétaire et donne des séances d'information sur le budget, l'endettement, le droit de la consommation et la protection de la vie privée. Chaque année, nous réalisons des recherches sur des enjeux de consommation d'importance. Nous intervenons également auprès des décideurs et des médias pour dénoncer des situations inacceptables.

Pour faire changer les choses, les actions d'Option consommateurs sont multiples : recherches, actions collectives et pressions auprès des instances gouvernementales et des entreprises. Vous pouvez nous aider à en faire plus en soutenant Option consommateurs. Pour plus d'information : www.option-consommateurs.org.

Table des matières

Remerciements	v
Résumé	vi
1. INTRODUCTION ET PROBLÉMATIQUE	7
1.1. Contexte : hypothèses sur les causes d'émergence du phénomène.....	7
1.2. Contexte : questions soulevées par l'émergence du phénomène	9
2. CADRE D'ANALYSE ET MÉTHODOLOGIE	12
2.1. Variables de la dimension « conformité » : le conseil et la qualification professionnelle	16
2.1.1. Le conseil en matière de finances et d'investissement.....	16
2.1.2. La qualification professionnelle.....	20
2.2. Variables de la dimension « expérience » : besoins des consommateurs et perception des investisseurs	22
2.2.1. Les besoins des consommateurs en matière de littératie.....	22
2.2.2. Perception des consommateurs au sujet de leur propre profil de risque ..	23
2.3. Méthodologie	26
3. PRÉSENTATION DES DONNÉES	27
3.1. Données du sondage omnibus.....	27
3.2. Données des groupes de discussion	28
3.2.1. Données en lien avec le contenu.....	28
3.2.2. Données en lien avec les créateurs de contenu	31
4. ANALYSE DES DONNÉES	34
4.1. Sous-question 1 : comment peut-on qualifier le contenu partagé par les influenceurs sur les réseaux sociaux et quelle est la réaction des consommateurs face à ce contenu ?.....	34
4.1.1. La législation en valeurs mobilières et son harmonisation	34
4.1.2. La notion d'investissement.....	35
4.1.3. Le contenu partagé et le conseil	36
4.2. Sous-question 2 : quelle est la qualification professionnelle des influenceurs que suivent les consommateurs canadiens? Et quelles sont leurs pratiques et leur conduite ?	39
4.2.1. La qualification professionnelle et l'obligation d'inscription.....	39
4.2.2. L'encadrement des intermédiaires en finances	41
4.2.3. La conduite et certaines pratiques pour s'exonérer	44
4.3. Sous-question 3 : quels sont les indicateurs de risque pour les consommateurs, du point de vue du contenu partagé et de la qualification professionnelle des influenceurs ?	47
4.3.1. Les indicateurs de risque, pour les consommateurs, du point de vue du contenu partagé : la mise en application des conseils.....	48
4.3.2. Les indicateurs de risque du point de vue de la qualification professionnelle.....	49
4.4. Sous-question 4 : que nous enseignent les autres juridictions ?.....	56
France	57
Australie.....	58
Union européenne.....	58
5. CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS	61
Annexe 1 – Guide de discussion	64

Annexe 2 – Guide de sondage71

Remerciements

Cette recherche a été réalisée et rédigée par Clarisse N'Kaa, avocate et analyste à Option consommateurs.

L'auteure tient à remercier les employés, stagiaires et bénévoles qui œuvrent à Option consommateurs et qui, de près ou de loin, ont collaboré à cette recherche. Elle tient particulièrement à remercier M^e Véronique Parent pour la relecture du rapport, Marie-Pier Mondor, conseillère en communication, pour son aide, ainsi qu'Émilie Giguère et Ma'ila Charland, étudiantes en droit à l'Université de Montréal, pour le soutien à la recherche.

Une part appréciable de cette recherche repose sur des entrevues avec des experts en droit et des organismes œuvrant en valeurs mobilières. L'auteure tient à remercier tous ces experts d'avoir généreusement accepté de lui accorder une entrevue. L'auteure remercie particulièrement Maya Cachecho, professeure à la Faculté de droit de l'Université de Montréal, pour son soutien durant la réalisation de cette recherche ainsi que pour la relecture du rapport.

En terminant, elle tient aussi à exprimer sa reconnaissance envers toutes les personnes qui ont contribué à la révision de ce rapport. Elle remercie, pour son soutien méthodologique, Bruno Marien, sociologue et chargé de cours à la Faculté de science politique et de droit de l'Université du Québec à Montréal. Elle remercie également Jean-Pierre Beaud, professeur à cette même faculté, qui a effectué l'évaluation du rapport. Enfin, l'auteure remercie Ève Normandin Corriveau, pour la révision du texte, ainsi que Roy Carlidge, pour sa traduction en anglais.

Résumé

En matière d'investissement, les conseils sont de plus en plus fréquents sur les réseaux sociaux. Ces conseils sont souvent prodigués par des influenceurs en finance, dits « finfluenceurs », qui sont parfois des professionnels qualifiés pour donner du conseil en matière de finances, parfois des amateurs. Ce contexte soulève des questions au sujet des risques possibles pour les consommateurs qui sont exposés à ces conseils.

Ce rapport analyse les indicateurs de risque pour les consommateurs en regard du type de conseil donné par les finfluenceurs qu'ils suivent sur les réseaux sociaux et de la qualification professionnelle de ceux-ci. Notre analyse tient compte aussi bien de la réglementation en vigueur que de l'expérience des consommateurs et investisseurs. Elle vise à mettre en lumière les impacts réels du phénomène dans la vie des consommateurs.

Cette analyse a révélé une différence entre l'interprétation juridique du conseil, de la qualification professionnelle, et l'expérience qu'en faisaient les consommateurs et investisseurs. Ainsi, quelle que soit la qualification juridique du contenu partagé, ce contenu est reçu par certains participants comme du conseil personnalisé. Dans les faits, ces conseils étaient mis en application par les participants à nos groupes de discussion, avec des conséquences positives et négatives sur leurs rendements. Par ailleurs, le profil du finfluenceur, qu'il soit un professionnel qualifié ou non, semble avoir peu d'impact sur les décisions des participants, et ce, malgré l'évaluation qu'ils font de leur propre profil de risque. D'ailleurs, aucun participant du groupe de discussion de l'Ouest canadien n'a été en mesure d'identifier la qualification professionnelle d'un finfluenceur qu'il suit.

Cette recherche a aussi révélé l'usage, par certains finfluenceurs, de mentions visant à exonérer leur responsabilité en regard du conseil prodigué, ce qui crée de la confusion chez certains participants.

Finalement, l'analyse des conditions d'utilisation de certaines plateformes de réseaux sociaux ainsi que de la législation applicable aux finfluenceurs dans certaines juridictions a permis d'amorcer une réflexion sur les pistes de solution possibles au Canada.

1. INTRODUCTION ET PROBLÉMATIQUE

Le phénomène des influenceurs est maintenant connu à travers le monde et il s'étend notamment au domaine des finances. Les influenceurs de ce domaine sont aussi appelés « finfluenceurs » (abréviation de *financial influencers*, en anglais). Le travail des finfluenceurs est similaire à celui d'influenceurs qui œuvrent dans d'autres domaines. Les finfluenceurs fournissent du contenu sur divers sujets financiers, notamment à travers des vidéos publiées sur les plateformes de médias sociaux telles qu'Instagram, TikTok et YouTube. Le contenu partagé peut couvrir un large spectre de sujets financiers, allant de la gestion des finances personnelles à la cryptomonnaie, en passant par la promotion de certains produits financiers.

Le terme « finfluenceur » est défini de différentes façons dans la littérature, mais le tronc commun de ces définitions reste le contenu financier partagé et l'influence exercée sur les personnes qui suivent ces créateurs de contenu. Ainsi, pour les auteurs de la recherche intitulée *Finfluencers: opinion makers or opinion followers?*¹, les finfluenceurs sont des « *financial social network actors with high potential social influence* ». Pour l'auteure Sue Guan², il s'agit de personnes ou d'entités qui ont un impact démesuré sur les décisions des investisseurs grâce à l'influence des médias sociaux. Pour d'autres auteurs³ encore, il s'agit de sources d'information pour les consommateurs : « *Finfluencers represent a new intermediary between financial institutions and consumers. They provide general investment information, promote investment products, offer guidance, and, in some instances, make investment recommendations* ».

1.1. Contexte : hypothèses sur les causes d'émergence du phénomène

De façon générale, la littérature attribue l'expansion du phénomène des influenceurs à la pandémie de COVID-19⁴. Toutefois, certains auteurs expliquent cet essor par des causes plus précises, que nous résumons ici :

Investisseur traditionnel c. investisseur particulier

¹ Frederic Haase, Oliver Rath, Marco Kurka et Detlef Schoder, « Finfluencers : Opinion makers or opinion followers ? », *ECIS 2023 Research Papers* (2023) : 432, https://aiselaisnet.org/ecis2023_rp/432.

² Sue S. Guan, « The Rise of the Finfluencer », *19 New York University Journal of Law and Business* 489 (2023), <https://ssrn.com/abstract=4400042>.

³ Serena Espeute et Rhodri G. Preece, « The Finfluencer Appeal: Investing in the Age of Social Media », *CFA Institute Research and Policy Center*, 25 janvier 2024, <https://rpc.cfainstitute.org/en/research/reports/2024/finfluencer-appeal>.

⁴ BC Securities Commission, « Younger, FOMO-inclined adults view social media as source for investment tips », 3 mars 2021, <https://www.bcsc.bc.ca/about/media-room/news-releases/2021/14-younger-fomo-inclined-adults-view-social-media-as-source-for-investment-tips>.

Dans l'ouvrage *Regulating Finfluencers*, l'auteur Felix Pflücke⁵ explique la prolifération des finfluenceurs par le fait qu'ils véhiculent une idée alléchante, c'est-à-dire que les investisseurs particuliers ont la possibilité de surpasser les investisseurs traditionnels. Selon lui, les investisseurs d'aujourd'hui ne se limiteraient plus aux investissements traditionnels tels que les actions ou les obligations, mais seraient davantage attirés par des investissements alternatifs tels que les cryptomonnaies et le financement participatif en actions, ce qui créerait une diversité de pratiques dans le domaine des investissements. Selon nous, cette hypothèse doit être examinée à la lumière des récentes données publiées par l'organisme FAIR Canada au sujet de l'attitude des investisseurs⁶ par rapport aux conseillers financiers.

Manque de confiance envers les conseillers financiers

Les données publiées dans le rapport de FAIR Canada au sujet de l'attitude des investisseurs face aux conseillers financiers laissent entrevoir une certaine crise de confiance face à ces professionnels. Selon ce rapport, sept investisseurs autonomes sur 10 trouveraient que l'utilisation d'un conseiller en placement coûte cher. Par ailleurs, plus de la moitié (56 %) des investisseurs autonomes estimerait que les conseillers en placement ne sont pas axés sur les intérêts de leurs clients et qu'ils se concentrent davantage sur leurs propres intérêts. Les investisseurs autonomes seraient également plus susceptibles que les investisseurs hybrides⁷ de penser qu'ils peuvent obtenir un rendement équivalent ou supérieur à celui des conseillers en placement (47 % et 40 %, respectivement) et seraient susceptibles de ne pas faire confiance aux conseillers (37 %).

Besoin d'information

Un rapport portant sur les finfluenceurs et la génération Z⁸ suggère que les finfluenceurs contribuent à combler le manque d'accès à l'information financière. Selon ce rapport, les jeunes de cette génération se servent du contenu partagé par les finfluenceurs pour comprendre les concepts fondamentaux de l'investissement et pour obtenir certaines informations :

« The focus group research demonstrated how Gen-Z investors in various markets use finfluencers to access information on cryptoassets, to better understand foundational investment concepts, to supplement information from other sources, and to learn about a range of different topics through multiple finfluencer videos. It is evident that Gen-Z investors perceive finfluencers to provide a valuable service and offer a

⁵ Felix Pflücke, « Regulating Finfluencers », *Journal of European Consumer and Market Law* 11, n° 6 (2022), <https://ssrn.com/abstract=4291905>.

⁶ FAIR Canada, « Comprendre les investisseurs autonomes », octobre 2024, https://faircanada.ca/wp-content/uploads/2024/09/2024_10_01_FAIR_Understanding-DIY-Account-Holders_Fr_ver.0.pdf.

⁷ La notion d'investisseur hybride est définie à la page 9 du rapport de FAIR Canada comme suit : *Investisseurs qui ont accès à un conseiller professionnel en plus de détenir un ou plusieurs comptes de placement dans une ou plusieurs firmes d'exécution d'ordres seulement*. FAIR Canada, « Comprendre les investisseurs autonomes », précité.

⁸ Espeute et Preece, « The Influencer Appeal: Investing in the Age of Social Media », précité.

*cost-effective and engaging alternative to accessing professional financial advice*⁹».

Ce contexte est un terreau fertile aux questionnements touchant à la protection des consommateurs, en particulier en présence d'une diversité de profils et de pratiques des acteurs.

1.2. Contexte : questions soulevées par l'émergence du phénomène

La littérature consultée révèle l'existence d'une diversité d'acteurs qui partagent du contenu financier sur les réseaux sociaux en tant que finfluenceurs. Cette réalité soulève différentes questions, notamment au sujet de la qualification juridique du contenu partagé, de la qualification des acteurs qui le partagent et du risque couru par les investisseurs qui se fient à ce contenu.

La diversité des acteurs

La question du profil des finfluenceurs est pertinente dans le contexte, car la multiplication de ces acteurs met en évidence un délaissement des services financiers traditionnels au profit de services financiers informels et autogérés¹⁰. En effet, le survol de la littérature et l'observation du phénomène sur les réseaux sociaux font ressortir différents profils de finfluenceurs, en fonction de leur formation (qualifiés et non qualifiés). Cependant, les études ne s'entendent pas toutes sur l'impact du profil d'un finfluenceur sur les investisseurs. Une étude menée en 2023 par la Swiss Finance Institute et intitulée *Finfluencers*¹¹, par exemple, présente deux catégories de finfluenceurs : d'une part, les finfluenceurs non qualifiés professionnellement pour offrir des conseils financiers et d'autre part, les finfluenceurs qualifiés. Selon cette étude, les finfluenceurs non qualifiés constituent la majorité des finfluenceurs, avec 56 % du marché. Dans cette même recherche, les conseils d'investissement de finfluenceurs non qualifiés ont produit des rendements mensuels anormaux de -2,3 %. Malgré cela, les finfluenceurs non qualifiés auraient quand même plus d'adeptes, plus d'activités et plus d'influence sur les investisseurs que leurs homologues qualifiés.

Une autre étude¹², celle-ci datant de 2022, révèle au contraire que les finfluenceurs détenant une accréditation ont une meilleure réception de la part des consommateurs que ceux qui partagent seulement leurs expériences personnelles :

⁹ Espeute et Preece, « The Influencer Appeal: Investing in the Age of Social Media », précité.

¹⁰ Anouk de Regt, Zixuan Cheng et Rayan Fawaz, « Young People Under 'Influencer': The Rise of Financial Influencers on Instagram: An Abstract », dans *Optimistic Marketing in Challenging Times: Serving Ever-Shifting Customer Needs*, dir. Bruna Jochims et Juliann Allen (Cham : Springer, 2022), https://doi.org/10.1007/978-3-031-24687-6_106.

¹¹ Ali Kakhbod, Seyed Mohammad Kazempour, Dmitry Livdan et Norman Schuerhoff, « Finfluencers », *Swiss Finance Institute Research Paper* 23, n° 30 (2023), <https://ssrn.com/abstract=4428232>.

¹² de Regt, Cheng et Fawaz, « Young People Under 'Influencer': The Rise of Financial Influencers on Instagram: An Abstract », précité.

« We found that influencers with financial accreditations generate a more positive affective response compared with financial influencers who mainly share information stemming from personal experience ».

La diversité de profils d'acteurs dans ce domaine nous amène à nous questionner sur la nécessité de détenir une qualification professionnelle pour partager du contenu financier sur les réseaux sociaux. Par ailleurs, le contenu produit par les influenceurs est-il véridique et avisé ?

La qualification juridique du contenu partagé par les finfluenceurs

Le phénomène de finfluenceurs met en évidence deux réalités sur le plan du contenu partagé. Celle de la qualification du contenu partagé selon la législation d'une juridiction donnée et celle des limites de l'application de cette législation dans un environnement virtuel, considérant notamment le médium et l'absence de frontières en ligne. Le phénomène des finfluenceurs soulève donc un réel dilemme quant au cadre réglementaire : comment savoir, d'une part, ce qui constitue un conseil dans les activités et contenus partagés par les finfluenceurs ? Et d'autre part, cette définition s'applique-t-elle en dehors de la juridiction dans laquelle on se situe ? Dans sa recherche intitulée *Regulating Finfluencers*, l'auteur Felix Pflücke¹³ dresse un tableau de quatre types de contenus partagés par les finfluenceurs, soit les discussions et stratégies de l'influenceur, le partage de liens vers des plateformes d'investissement, des déclarations gonflant artificiellement les actifs et les cours et sessions de *coaching* promettant des gains aux consommateurs. Ces contenus peuvent-ils être qualifiés de conseil ? À partir de quel moment peut-on considérer que ces contenus constituent du conseil financier au Canada ? Ce qui pose la question de l'application de la législation quand on est en ligne et soulève l'enjeu des transgressions en ligne. Dans la recherche sur les finfluenceurs et les jeunes de la génération Z¹⁴ citée précédemment, l'auteure Serena Espeute étudie trois juridictions, soit le Royaume-Uni, les États-Unis et l'Union européenne. Elle arrive à la conclusion que la définition du conseil ou de la recommandation peut diverger d'une juridiction à une autre. Par conséquent, elle recommande une certaine harmonisation à cet effet sur le plan international :

« To overcome the challenge influencer activities, pose to the regulatory framework, the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) could design a common definition of an investment recommendation and strongly encourage its member jurisdictions to transpose this definition (or something substantially similar) into their laws. Overall, working toward a more universal definition of an investment recommendation would mean that regulations are sufficiently comprehensive to respond to new online and offline actors who may emerge in the future—particularly those that operate across borders. »

Qu'en est-il de l'application de la notion de conseil au Canada ?

¹³ Pflücke, « *Regulating Finfluencers* », précité.

¹⁴ Espeute et Preece, « *The Influencer Appeal: Investing in the Age of Social Media* », précité.

Le risque pour les investisseurs

Recevoir des conseils, qu'ils soient financiers ou non, induit forcément à une prise de décision, ne serait-ce que celle de s'abstenir. La prise de décision en matière financière, en particulier quand il s'agit d'investissement, comporte toujours un certain risque. Les risques possibles peuvent être multiples : des rendements moins élevés que prévu ; la perte d'un investissement ; la dépendance aux conseils présentés pour faire du profit.

De façon générale, les chercheurs reconnaissent une asymétrie informationnelle entre les consommateurs et les individus qualifiés qui donnent des conseils en matière de finances¹⁵. Cinthia Duclos, professeure à la faculté de droit de l'Université Laval, souligne un déséquilibre entre le faible niveau de connaissances des clients par rapport aux placements, au marché des valeurs mobilières et aux finances personnelles, et les connaissances étendues et spécialisées des entreprises et des individus qualifiés en matière de finances¹⁶. L'épargnant est donc vulnérable et dépendant du prestataire, puisqu'il n'a ni les compétences ni l'expertise pour prendre des décisions appropriées en vue d'assurer la gestion de ses avoirs¹⁷. Dans le contexte où des finfluenceurs aux profils variés, qualifiés ou non, offrent des conseils financiers, on peut induire que le consommateur vulnérable aurait une certaine propension à se fier au contenu qui lui est présenté, ce qui pourrait l'exposer aux risques mentionnés précédemment.

D'ailleurs, de plus en plus d'études dénoncent la vulnérabilité des jeunes investisseurs. Une étude menée par la Financial Conduct Authority (FCA)¹⁸ du Royaume-Uni montre que les jeunes investisseurs prennent des risques très élevés, objectivement non adaptés à leur situation financière. Dans cette étude, 59 % des personnes interrogées ont déclaré que leur avenir serait fondamentalement ébranlé en cas de perte d'investissement important, et 38 % n'ont pas pu citer une seule raison justifiant le choix de leurs trois principaux véhicules d'investissement. Finalement 78 % de ces personnes ont affirmé se fier fermement à leur instinct et à des règles empiriques.

Au Canada, dans une décision rendue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario dans l'affaire First Federal Capital (Canada) Corp. (Re), on reconnaît qu'une sollicitation effectuée par l'entremise d'Internet vise essentiellement des investisseurs non sophistiqués et vulnérables : « *Sophisticated investors are not approached with investment opportunities through the Internet. Relatively*

¹⁵ Cinthia Duclos, *La protection des épargnants dans l'industrie des services d'investissement : une analyse de l'influence des défaillances organisationnelles sous l'angle du Swiss Cheese Model* (Cowansville : Éditions Yvon Blais, 2021), 255.

¹⁶ Duclos, *La protection des épargnants dans l'industrie des services d'investissement*, 255, précité.

¹⁷ Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Document de consultation 33-404* (2016), 16-17, cité dans Duclos, *La protection des épargnants dans l'industrie des services d'investissement*, 254, précité.

¹⁸ UK Financial Conduct Authority, « FCA warns that younger investors are taking on big financial risks », 23 mars 2021), <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-warns-younger-investors-are-taking-big-financial-risks>.

unsophisticated retail investors are the target of solicitation through the Internet. The reach of the Internet is far wide. »¹⁹.

Le phénomène des influenceurs suscite des inquiétudes, notamment en raison des stratégies marketing utilisées sur les réseaux sociaux, susceptibles de créer une certaine confusion chez les consommateurs²⁰. Par ailleurs, les recommandations faites par des célébrités et des influenceurs sont réputées pour rendre n'importe quel produit attrayant et lui donner une aura de fiabilité²¹. Selon certains auteurs, ce type d'influence peut avoir un potentiel impact nocif sur une prise de décision consciente et éclairée²². Les consommateurs inexpérimentés pourraient ainsi être portés à investir avec une confiance aveugle dans le contenu partagé sur les médias sociaux.

Au final, la présente recherche vise à déterminer s'il y a des transgressions en ligne ou non en matière d'investissement et s'intéresse aux risques que courent les investisseurs dans cet environnement. Les pratiques des influenceurs soulèvent de nombreuses questions, entre autres sur leurs conséquences chez les consommateurs qui les suivent et qui mettent ou pourraient mettre en application leurs recommandations et suggestions. Ces pratiques sont-elles encadrées par une quelconque régulation au Canada ? Ces suggestions et recommandations peuvent-elles être considérées comme des conseils financiers ? Le cas échéant, ces influenceurs ont-ils le droit de poser ces actes ?

2. CADRE D'ANALYSE ET MÉTHODOLOGIE

D'un point de vue global, cette recherche se penche sur ce qui est autorisé ou non sur les réseaux sociaux, dans le domaine précis du conseil en matière de finances et de la protection des investisseurs. En toile de fond de ce questionnement : le risque. Celui encouru par un investisseur potentiel, notamment quand il y a transgression des règles implantées pour le protéger. Dans leur article portant sur les transgressions en ligne, les auteurs Baudet, Parmentier et Fischer²³ explorent la

¹⁹ First Federal Capital (Canada) Corporation et al., 2004 ONSEC 2, par. 55, <https://canlii.ca/t/h4t2p>.

²⁰ Voir le rapport d'Option consommateurs sur le marketing d'influence : Clarisse N'Kaa, « Marketing d'influence : la publicité à l'ère des réseaux sociaux », Option consommateurs, 2021, <https://option-consommateurs.org/wp-content/uploads/2021/10/option-consommateurs-814574-rapport-de-recherche-fr-1.pdf>.

²¹ Al Root, « Elon Musk Enters GameStop Fray with a One-Word Tweet », 26 janvier 2021, Brrons, <https://www.brrons.com/articles/elon-musk-enters-gamestop-fray-with-a-one-word-tweet-51611702947>.

²² Dean J. Driessen, « The role of social media and influencers in promoting NFTs », Coin Push, 9 avril 2023), <https://coinpush.app/the-role-of-social-media-and-influencers-in-promoting-nfts>.

²³ Alex Baudet, Marie-Agnès Parmentier et Eileen Fischer, « Considering the Impacts of Transgressive Behaviours among Interactive Online Audiences », dans *The Routledge Handbook of Digital Consumption*, dir. Russell W. Belk et Rosa Llamas (Londres : Routledge, 2022), 205-217.

question des violations des lois et des normes en place sur les réseaux sociaux tels que Facebook ou X. Les auteurs brossent un portrait de trois dimensions de transgressions possibles sur les réseaux sociaux, dont la dimension réglementaire, à partir d'études de cas. Ils soulignent le fait que, même si dans certaines juridictions, comme l'Allemagne, les gouvernements ont voté des lois pour tenir responsables les plateformes ainsi que les auteurs de ces actes, il existe encore une certaine forme de tolérance à l'égard de ces transgressions dans plusieurs juridictions. Les auteurs concluent en invitant les chercheurs à s'intéresser au paradoxe selon lequel ce que certains considèrent comme une violation des normes peut être, à l'inverse, valorisé au sein d'autres groupes, tels que des groupes Facebook fermés. Dès lors, il devient difficile de déterminer ce qui constitue véritablement un comportement délinquant ou pas. Par ailleurs, les auteurs invitent les chercheurs à accepter le paradoxe selon lequel ces actes répréhensibles peuvent être utilisés par d'autres pour poursuivre des objectifs qui pourraient quand même être considérés comme louables :

« What we regard as norms that are being violated might be norms that are valorized within a given audience that has been hanging out on a subreddit or a closed Facebook group for a period of time. Thus, the notion that norm-violation defines transgressive behavior must take into account that norms vary widely. Relatedly, we believe that researchers will benefit if they embrace the paradoxical fact that the very same transgressive audience practices that are used to pursue agendas that are (in our view) morally reprehensible are also being used by other audiences to pursue agendas that we would view as morally laudable. »

Pour faire émerger les risques possibles en lien avec le phénomène des influenceurs et déterminer si l'encadrement actuel est adapté, nous accepterons donc le paradoxe évoqué par les auteurs Baudet, Parmentier et Fischer, en mobilisant, d'une part, la réglementation en lien avec les valeurs mobilières applicables en matière d'investissement ; et d'autre part, les enjeux relatifs à l'expérience des consommateurs. La conjonction de ces deux volets dévoilera les impacts du contenu partagé et de la législation sur les consommateurs. Ces impacts seront des indicateurs de risque pour les consommateurs.

La législation en valeurs mobilières et la protection des consommateurs

Au Canada, l'objectif primordial de la *Loi sur les valeurs mobilières* est la protection des épargnants²⁴. Cet objectif est exprimé en ces termes dans une décision au Québec :

« (...) l'objet prépondérant de la loi est d'assurer que les personnes qui, dans la province, exercent le commerce des valeurs mobilières ou qui agissent comme conseillers en placement, sont honnêtes et de bonne réputation et, ainsi, de protéger le public, dans la province ou ailleurs,

²⁴ Stéphane Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique* (Montréal : Éditions Thémis, 2023), 40.

contre toute fraude consécutive à certaines activités amorcées dans la province par des personnes qui y exercent ce commerce.²⁵ »

L'objectif de protection des investisseurs constitue donc le fondement des régimes législatifs en valeurs mobilières, visant ainsi à éviter que certains s'enrichissent aux dépens des autres. Pour ce faire, la législation contrôle les qualités d'honnêteté et de probité des intervenants, et interdit les comportements frauduleux ou abusifs, en prévenant des conflits d'intérêts et en favorisant l'égalité de traitement entre les investisseurs²⁶.

Toutefois, selon le rapport Kimber²⁷, la *Loi sur les valeurs mobilières* de 1982 ne conçoit pas l'objectif de protection des investisseurs comme exigeant qu'on les protège contre eux-mêmes. L'investisseur peut donc subir des pertes en négociant sur le marché. L'objectif de protection vise à faire en sorte que les pertes soient de nature économique, c'est-à-dire, qu'elles ne résultent pas de manœuvres abusives ou frauduleuses²⁸. En analysant de plus près cet objectif, on peut faire des parallèles avec le paradoxe énoncé par la professeure Marie-Agnès Parmentier et ses collègues, du fait qu'une certaine liberté est laissée à l'investisseur dans la protection qu'on lui apporte. De plus en plus d'écrits font une distinction entre la mentalité de consommateur et la mentalité d'investisseur²⁹, induisant ainsi une différence sur le plan de la responsabilité entre les deux profils. De façon générale, le consommateur est considéré comme vulnérable. Ainsi, dans une décision rendue au sujet de la publicité, *Richard c. Time Inc.*, la Cour suprême du Canada avait établi la norme du consommateur « crédule et inexpérimenté »³⁰, qui est semblable à celle de « l'acheteur ordinaire pressé ». L'analyse des données de recherche qui se fera plus tard nous révélera l'approche adaptée à la situation des utilisateurs des réseaux sociaux. Par exemple, est-ce que l'utilisateur des réseaux sociaux aurait besoin de plus de protection qu'un investisseur aguerris ?

L'analyse de la protection des consommateurs à travers les indicateurs de risque pour les investisseurs nous apparaît donc adaptée pour cette recherche.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, les influenceurs peuvent être autant des personnes qualifiées que des personnes non qualifiées. Ces deux catégories d'influenceurs posent, dans certains contextes, des actions similaires, à savoir l'offre de conseils aux consommateurs. L'enjeu du point de vue de la protection du consommateur est la conformité des actes à la législation en vigueur. Cette analyse passe par la qualification du contenu partagé et la qualification des influenceurs qui le partagent.

L'expérience des consommateurs

²⁵ *Gregory and Co c. Quebec Securities Commission*, 1961 R.C.S. 584, 588.

²⁶ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 42, précité.

²⁷ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 42, précité.

²⁸ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 42, précité.

²⁹ Wealth Genius, « What Distinguishes Investor Mindsets From Consumer Mindsets? », 3 octobre 2023, <https://www.wealthgenius.ai/blog/what-distinguishes-investor-mindsets-from-consumer-mindsets>.

³⁰ *Richard c. Time Inc.*, 2012 CSC 8, [2012] 1 R.C.S. par. 67.

Le besoin d'information ou d'un certain accompagnement en matière d'investissement est l'une des causes de l'émergence du phénomène des influenceurs, selon de nombreuses hypothèses. De plus en plus d'auteurs suggèrent que les influenceurs contribuent à combler le manque d'accès aux informations financières.

. En effet, on reconnaît de façon générale la complexité des services d'investissement, ainsi que la dépendance et la vulnérabilité des épargnants dans la prestation des services d'investissement³¹. Le déplacement des services conseils vers les réseaux sociaux valorise certaines pratiques comme celles de influenceurs dans l'expérience que vivent les consommateurs en matière d'investissement, en raison du besoin d'accompagnement.

Les dimensions de la recherche : la conformité et l'expérience

En raison de ce qui précède, notre cadre d'analyse sera construit autour de deux principales dimensions : la dimension **conformité**, qui aura pour variables *le conseil et la qualification professionnelle*, ainsi que la dimension **expérience**. Celle-ci aura pour variables *les besoins des consommateurs et la perception des investisseurs*.

La première dimension revêt une composante objective qui réfère aux lois et aux normes en vigueur. Cette première dimension nous permettra donc de construire un cadre autour des concepts de conseil et de qualification professionnelle, retenus comme variables en raison de leur pertinence quant au sujet de recherche. Ce corpus renverra aussi bien à la législation et à la jurisprudence pertinente en matière de valeurs mobilières qu'à certains auteurs de la doctrine qui se sont prononcés sur le sujet. Nous nous servirons aussi des pratiques identifiées dans la littérature en matière de contenu (conseil) et d'intervenants (influenceurs) dans le domaine.

La deuxième dimension, quant à elle, revêt une composante subjective qui réfère à l'expérience sur les réseaux sociaux. Cette dimension nous permettra de valider la perception des investisseurs du contenu et de leurs besoins, en nous basant sur leur expérience. Pour cette dimension, nous renverrons le lecteur principalement aux données pertinentes relatives à la littérature financière issues du rapport publié en 2022 par les auteurs Maya Cachecho et Pierre Noreau³².

L'écart entre les variables des deux dimensions mettra en lumière les impacts chez les utilisateurs des réseaux sociaux et les risques que pourraient courir les investisseurs. Par exemple, il sera possible de déterminer si un contenu qualifié de conseil ou non par la législation est perçu comme tel par les consommateurs, et quelle en est la conséquence. D'autre part, cela nous permettra de savoir quel impact a la qualification professionnelle des influenceurs sur les consommateurs, notamment en regard du profil de risque qu'ils s'attribuent eux-mêmes. La

³¹ Duclos, *La protection des épargnants dans l'industrie des services d'investissement*, 238, précité.

³² Maya Cachecho, Pierre Noreau et Pierre-Alain Cotnoir, « Rapport de recherche sur un nouvel Indice de littérature financière appliquée », ADAJ, 16 novembre 2022, https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/grand_public/publications/organisation/etudes-sondages/rapport_recherche_litteratie-financiere2022_fr.pdf.

perception que les consommateurs ont de leur profil en tant qu'investisseurs les oriente-t-elle vers un certain profil de finfluenceur (qualifié ou non qualifié) ?

Cette approche nous apparaît adaptée à cette recherche, comme l'un des objectifs des régulateurs est de protéger les investisseurs face aux nouveaux phénomènes, tout en les laissant tirer les bénéfices des aspects positifs de ces mêmes phénomènes. Dès lors, la mesure des risques à considérer et les actions à poser par les législateurs doivent tenir compte aussi bien de la réglementation que de l'expérience des consommateurs. Cette analyse nous aidera à cerner les manières les plus efficaces d'intervenir, le cas échéant, pour encadrer les pratiques des finfluenceurs et ainsi protéger et éduquer ceux-ci, mais surtout protéger les consommateurs.

2.1. Variables de la dimension « conformité » : le conseil et la qualification professionnelle

La conformité réfère à l'application de la réglementation en valeurs mobilières en regard du conseil et de la qualification professionnelle. Les objectifs de la législation en valeurs mobilières peuvent uniquement être atteints si les normes établies par la législation sont respectées par les participants au marché³³. Déterminer à partir de quel moment un contenu partagé en ligne requiert une inscription auprès d'une autorité ou une commission des valeurs mobilières revient à déterminer si l'activité exercée par un finfluenceur constitue une activité de courtage ou de conseil au sens de la législation en matière de valeurs mobilières.

Pour ce faire, nous allons, dans un premier temps, définir ce qu'est le conseil en vertu de la législation applicable en valeurs mobilières. Par la suite, nous présenterons la typologie des pratiques de finfluenceurs en lien avec le conseil, dressée par Felix Pflücke, dans sa recherche intitulée *Regulating Finfluencers*³⁴. Cette typologie nous servira ensuite dans les groupes de discussion, pour permettre aux participants d'identifier les pratiques auxquelles ils ont été exposés.

2.1.1. Le conseil en matière de finances et d'investissement

2.1.1.1. Définition et concept

Au Québec, la *Loi sur les valeurs mobilières* ne définit pas la notion de conseil, mais définit le terme « conseiller ». Ainsi, au Québec, la jurisprudence³⁵ définit « activité consistant à conseiller » comme le fait de recommander, de guider, d'orienter ou

³³ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 746, précité.

³⁴ Pflücke, « *Regulating Finfluencers* », précité.

³⁵ *Autorité des marchés financiers c. Sepulveda*, 2016 QCCQ 14974.

d'offrir une opinion à quelqu'un afin de lui donner tous les outils pour adopter la meilleure manière de procéder.

En Ontario, dans l'affaire *Costello*³⁶ (Re), la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario indiquait que le simple fait de fournir des informations financières sur des valeurs spécifiques ne constitue pas un conseil, mais le fait de donner une opinion sur la sagesse, la valeur ou l'opportunité d'investir constitue un conseil :

« Providing mere financial information as to specific securities does not constitute the giving of advice, but providing an opinion on the wisdom or value or desirability of investing in specific securities does: Re Canadian Shareholders Association (1992) 15 OSCB 617 (Canadian Shareholders). »

La British Columbia Securities Commission, quant à elle, souligne deux critères pour parler de conseil en matière d'investissement dans l'affaire *Donas*³⁷ : l'existence d'une recommandation d'opérations de vente et d'achat d'actions et la nécessité que la recommandation offerte reflète un « business purpose » :

« As indicated by the definition of "advice", the nature of the information given or offered by a person is the key factor in determining whether that person is advising with respect to investment in or the purchase or sale of securities. A person who does nothing more than provide factual information about an issuer and its business activities is not advising in securities. A person who recommends an investment in an issuer or the purchase or sale of an issuers securities, or who distributes or offers an opinion on the investment merits of an issuer or an issuers securities, is advising in securities. If a person advising in securities is distributing or offering the advice in a manner that reflects a business purpose, the person is required to be registered under the Act. »

Pour la Cour suprême, dans l'affaire *Laflamme* (C.S.C, 2000)³⁸, le conseil n'équivaut pas à n'importe quelle information. C'est une information orientée, destinée à guider son destinataire vers une décision conforme à ses intérêts.

En somme, la jurisprudence attribue à la notion de conseil, notamment le fait de faire la promotion d'investissements, de faire une suggestion ou une recommandation, ou de donner son avis, parfois même en cas d'absence de rémunération :

Promotion :

Faire activement la promotion d'investissements constitue une activité de conseil, notamment en tenant des séances d'information avec des investisseurs potentiels pour promouvoir des produits financiers³⁹.

Absence de rémunération et de commission :

³⁶ *Costello (Re)*, 2003 LNONOSC 80, par. 28.

³⁷ *Donas (Re)*, 1995 LNBCSC 18.

³⁸ *Laflamme c. Prudential-Bache Commodities Canada Ltd.*, 2000 1 R.C.S. 638, par. 33.

³⁹ *Autorité des marchés financiers c. Battah*, 2012 9 BAMF n° 33.

Il peut s'agir d'une activité de conseil même en cas d'absence de commission ou d'autre rémunération des investisseurs⁴⁰.

Suggestion :

Conseiller autrui en matière d'investissement implique une suggestion, une recommandation ou un avis, et ce, même si c'est fait après qu'il y a eu discussion ou échange d'information au sujet de l'investissement⁴¹.

En bref, le conseil peut prendre différentes formes.

2.1.1.2. Le contenu partagé par les finfluenceurs en regard du conseil

Dans sa recherche portant sur l'encadrement des influenceurs en matière des finances, l'auteur Felix Pflücke brosse un portrait de quatre modèles de pratiques des finfluenceurs sur les réseaux sociaux, basés sur la notion de conflit d'intérêts.

1. Dans ce premier modèle, l'influenceur discute gratuitement de ses stratégies et des décisions qu'il a prises en matière d'investissement, mais il est possible qu'il ne présente pas le portrait global de la situation, en particulier, les risques inhérents aux produits d'investissement qu'il présente. Son revenu est généré grâce aux clics effectués par les personnes qui le suivent. L'auteur y voit un enjeu de conflit d'intérêts, car les revenus des finfluenceurs sont générés par les vues et non par la véracité de leur contenu. Il y a aussi un danger pour les consommateurs qui manquent de littératie en ce domaine et qui n'ont pas accès à des conseils indépendants :

« Finfluencers discuss their well-intentioned investment strategies and decisions on social media. The audience of Finfluencers benefits from 'free' content, and Finfluencers generate revenue according to clicks via social media platforms, for example, the TikTok Creator Fund or YouTube AdSense. A conflict of interest likely exists because Finfluencers generate revenue by the number of views. Finfluencers' finance content might also not provide the complete picture of potential risks, thus potentially misleading viewers. Viewers that follow the advice of Finfluencers and invest their (life) savings without financial literacy or independent advice and research tailored to their financial situation might end up with a significant financial loss. The harm in case consumers lose their investment is not limited to the financial side; there are potentially also non-financial implications that are more difficult to measure, for instance, psychological detriment or adverse effects on well-being. »

2. Le deuxième modèle de pratique présenté par l'auteur est composé d'influenceurs qui souhaitent influencer le marché, notamment en tentant de gonfler

⁴⁰ Autorité des marchés financiers c. Hunter, 2017 QCCQ 5073 ; Autorité des marchés financiers c. Gouin, 2019 QCTMF 66.

⁴¹ Autorité des marchés financiers c. Howard Simpson, 2019 QCTMF 61.

artificiellement leurs actifs par des déclarations trompeuses, ce qui présente des risques considérables pour les consommateurs et constitue un conflit d'intérêts en raison de leurs intentions cachées :

« Finfluencers might have bad intentions when sharing their strategies or recent investment decisions online, with meme stocks, contracts for difference trading, and cryptocurrencies gaining particular attention. Evidence emerged that Finfluencers advertised these assets for their own benefit, going beyond advertising revenue. 12 For instance, they owned these assets and tried to influence the market. In several cases, they were even involved in setting up 'pump-and-dump' crypto scams; Finfluencers artificially inflated the asset value by disseminating misleading statements. 13 A conflict of interest exists in either scenario because the aim is to nudge viewers to buy these assets. Potential financial harms include a total loss of the consumers' invested capital, mainly because Finfluencers share their advice with bad intentions and the generally very high risk and volatility of such financial assets; 14 this is again accompanied by non-financial harm. »

3. Le troisième modèle est semblable au premier. Dans ce modèle, les influenceurs font la publicité de leurs séances de *coaching*, de leurs cours en ligne et de leurs livres, et promettent des gains aux consommateurs grâce à l'achat de ces produits :

« Finfluencers advertise their own products, such as one-on-one coaching sessions, online courses, or books. Finfluencers promise that consumers will yield higher future returns after purchasing their services or products. This category likely overlaps with the first one. In particular, consumers might be impressed by the – be it accurate or not – past performance of Finfluencers. The underlying objective of Finfluencers is to advertise their products and consequently generate revenue. »

4. Le quatrième modèle, et celui que l'auteur considère comme le plus dangereux, fait intervenir des tiers. Le influenceur fait la publicité de produits des tiers, par exemple, des plateformes d'investissement, en échange de commissions. Ces publicités peuvent contenir des liens d'affiliation vers des cadeaux ou des crédits sur des plateformes d'investissement :

« Finfluencers collaborate with third parties and advertise their products in return for a commission on sales. An example is affiliate links where Finfluencers get a commission in case their viewers sign up for an online broker. Advertising third-party products also include giveaways via affiliate links, for example, free stocks or a credit on retail investment platforms. The Dutch Authority for the Financial Markets (AFM) has warned of such practices, mainly because several Finfluencers also referred their viewers to unlicensed broker platforms. Additional evidence emerged that some Finfluencers received a commission based on how much money consumers invested with these broker platforms. This commission-based system led to a significant increase in advertisements for high-risk financial products, such as contracts for difference (CFD) trading, allowing investors to work with leverage. The financial risk for

consumers is very high: some studies suggest that 74-89% of retail investors lose money when trading CFDs. Finfluencers receive a commission for advertising third-party products, and there is thus a conflict of interest and a very high risk of financial harm for consumers. As in the previous categories, this is accompanied by nonfinancial harms.

»

Les quatre modèles présentés par l'auteur résument les différentes pratiques des influenceurs qui pourront être analysées à la lumière de la législation en matière de valeurs mobilières et de conseil. Ce sont ces pratiques sur lesquelles les consommateurs seront sondés dans le cadre des groupes de discussion.

2.1.2. La qualification professionnelle

Cette variable est pertinente, car l'analyse du conseil est indissociable de celle de la qualification professionnelle. Cette variable met en relief le cadre à l'intérieur duquel des conseils financiers sont prodigués et présente la responsabilité que peut engendrer le fait de ne pas s'y conformer.

Comme dans la section précédente portant sur le conseil, nous aborderons, dans un premier temps, les exigences législatives relatives à la qualification professionnelle pour donner du conseil ; dans un deuxième temps, nous nous pencherons sur un rapport suisse qui dresse un tableau des profils de influenceurs qui partagent du contenu sur les réseaux sociaux, en fonction de leurs qualifications professionnelles.

2.1.2.1. Conseiller financier : définition et concept

Comme souligné précédemment, la *Loi sur les valeurs mobilières* ne définit pas le terme « conseil », mais détermine qui peut être conseiller. Le conseiller est ainsi un spécialiste en conseils financiers dans le domaine des valeurs mobilières. Le vocable « conseiller » regroupe toutes les personnes qui conseillent autrui concernant l'acquisition ou l'aliénation de valeurs, ou une participation à des opérations sur valeurs, tant directement qu'indirectement, par des publications ou par tout autre moyen⁴². Au Québec, l'article 148 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (LVM) exige que toute personne qui exerce l'activité de courtier ou de conseiller en valeurs mobilières soit inscrite auprès de l'Autorité des marchés financiers.

L'objectif derrière cette exigence est bien exprimé dans la décision *Autorité des marchés financiers c. Creunite* : « [u]n des objectifs derrière la nécessité de passer par une personne inscrite pour faire un placement est notamment de faire en sorte que des produits aussi complexes que des valeurs mobilières ne puissent être offerts au public en général que par des personnes réglementées et qualifiées dans le

⁴² Raymonde Crête et Cinthia Duclos, « Le portrait des prestataires de services de placement », dans *Courtiers et conseillers financiers, encadrement des services de placement, Vol.1*, dir. Raymonde Crête (Cowansville : Éditions Yvon Blais, 2011), 47-96

domaine, afin de leur permettre de faire des choix d'investissement éclairés qui conviennent à leurs besoins⁴³ ». Cette exigence est aussi vraie dans le reste du Canada. La LVM veut protéger l'épargnant, québécois ou non, qui fait des affaires avec une personne exerçant l'activité de courtier ou de conseiller en valeurs au Québec⁴⁴.

Pour exercer l'activité de conseils en matière d'investissement, il faut être qualifié. Les personnes qualifiées sont les représentants de courtier en placement, les représentants de courtier en épargne collective et les planificateurs financiers. Ainsi, sans égard à la qualification ou à la catégorie d'inscription, tous les individus qualifiés offrent, d'une certaine manière, un service de conseil en matière d'investissement pour répondre aux besoins des épargnants. Toutefois, cette fonction des prestataires de services d'investissement s'étend aux titres pour lesquels ils sont autorisés à agir⁴⁵. Ainsi, pour les représentants de courtier en placement, cette fonction s'étend généralement à l'ensemble des valeurs mobilières, alors que pour les représentants de courtier en épargne collective, celle-ci se limite aux parts de fonds communs de placement. Pour les planificateurs financiers, cette fonction est plus générale. Ces derniers ne peuvent pas émettre de recommandations pour l'achat et la vente de titres spécifiques, telles les actions, les obligations ou les parts de fonds d'investissement d'une entreprise particulière. Ils peuvent plutôt faire des suggestions générales sur la nature des placements à effectuer. Par exemple, leur inscription à ce titre les autorise à recommander l'achat de titres sécuritaires, comme l'achat de titres de sociétés de premier ordre (*blue chip*), ce qui vise les actions de plusieurs grandes entreprises et non un titre particulier⁴⁶.

2.1.2.2. Profils des finfluenceurs

On retrouve une diversité de profils de finfluenceurs sur les réseaux sociaux. En matière de conseils financiers, une recherche⁴⁷ du Swiss Finance Institute classe les finfluenceurs en trois catégories : « *Skilled, unskilled, and antiskilled, defined as those with negative skill* ». L'auteur souligne que la majorité des influenceurs en matière de finances, soit 56 %, ne sont pas qualifiés. Il fait le lien entre la qualification et le rendement. Ainsi, suivre les conseils de finfluenceurs *antiskilled* pourrait conduire à des pertes financières : « (...) *following their investment advice yields monthly abnormal returns of -2.3%* ».

L'étude révèle que, même si les utilisateurs des réseaux sociaux se basent sur les comportements des finfluenceurs en ligne pour déterminer s'ils sont qualifiés ou non, force est de constater qu'ils ont tendance à suivre plus de finfluenceurs non qualifiés que qualifiés.

⁴³ *Autorité des marchés financiers c. Creunite*, 2018 QCTMF 35 par. 162.

⁴⁴ *Beaudin c. Autorité des marchés financiers*, 2016 QCCQ 7025.

⁴⁵ Duclos, *La protection des épargnants dans l'industrie des services d'investissement*, 241, précité.

⁴⁶ Duclos, *La protection des épargnants dans l'industrie des services d'investissement*, précité.

⁴⁷ Kakhbod, Kazempour, Livdan et Schuerhoff, « Finfluenceurs », précité.

Cette variable est pertinente dans le cadre de cette recherche, car elle nous permettra de déterminer, dans le contexte canadien, quels profils de influenceurs, qualifiés ou non qualifiés, attirent davantage les consommateurs d'ici. Par ailleurs, considérant qu'il existe dans la LMV des obligations d'inscription, mais aussi des dispenses d'inscription⁴⁸ quand on donne des conseils, cette variable nous permettra d'analyser dans quel contexte un influenceur devrait être inscrit pour partager un certain contenu et dans quel contexte il en serait dispensé.

Aux fins de cette recherche et des groupes de discussion, les influenceurs qualifiés seront ceux inscrits auprès d'une autorité canadienne en valeurs mobilières, alors que les influenceurs non qualifiés seront ceux qui détiennent certaines connaissances en finances et jouissent d'une notoriété, sans pour autant être inscrits auprès d'une autorité en valeurs mobilières au Canada. Il peut aussi s'agir d'influenceurs amis ou membres de la famille sur les réseaux sociaux.

2.2. Variables de la dimension « expérience » : besoins des consommateurs et perception des investisseurs

Cette dimension est pertinente dans le cadre de cette recherche. Considérant que l'objectif principal de la législation en matière de valeurs mobilières est la protection des épargnants, les deux variables choisies nous orienteront pour évaluer la vulnérabilité des consommateurs en regard de leurs besoins et de la perception qu'ils ont de leur propre profil de risque. Ainsi, l'expérience des investisseurs dans le contexte des influenceurs servira de mesure pour déterminer si la protection offerte est suffisante ou si la législation dans ce domaine aurait plutôt avantage à protéger le consommateur contre lui-même lorsqu'il est question de influenceurs. Nous pourrons aussi réfléchir à d'autres actions à poser pour mieux accompagner l'investisseur.

2.2.1. Les besoins des consommateurs en matière de littératie

Le besoin d'information des consommateurs en matière d'investissement est l'une des hypothèses expliquant la prolifération des influenceurs. Cependant, les données du rapport sur l'indice de littératie financière appliquée de Cachecho et Noreau⁴⁹ révèlent que la compétence suit de près l'expérience financière des consommateurs et que les attitudes et les compétences dans ces domaines sont directement associées à des expériences réelles plutôt qu'à des situations hypothétiques fictives. Par ailleurs, les compétences financières des consommateurs seraient reliées à d'autres connaissances pratiques telles que la capacité d'apprécier les rendements et les conséquences fiscales associés à un investissement.

⁴⁸ Les détails quant aux obligations d'inscription et aux dispenses sont exposés au chapitre 4 de ce rapport.

⁴⁹ Cachecho, Noreau et Cotnoir, « Rapport de recherche sur un nouvel Indice de littératie financière appliquée », précité.

Finalement, les consommateurs les plus susceptibles de réaliser des investissements à risque seraient également les plus compétents sur le plan du calcul financier. Les consommateurs appartenant à ce profil, par contre, feraient plus systématiquement appel aux services d'un conseiller, même s'ils sont plus enclins que les autres consommateurs à décider seuls des placements de certains de leurs actifs.

Cette variable est pertinente car elle nous renseignera non seulement au sujet de l'expérience en matière d'investissement des consommateurs qui suivent les influenceurs, mais aussi au sujet de l'appréciation qu'ils ont du contenu partagé. Le considèrent-ils comme un conseil fiable ?

Par ailleurs, la conjonction entre cette variable (de la dimension « expérience ») et celle du conseil (de la dimension « conformité ») nous indiquera les impacts du contenu partagé sur les consommateurs. Est-il mis en pratique par les consommateurs ? Quelles en sont les conséquences sur leurs finances ? Ainsi, un consommateur ayant une bonne littératie et ayant développé des compétences en matière de finances serait plus à même de juger du risque ou non du contenu qui lui est présenté, ce qui pourrait l'amener à consulter un conseiller financier. Finalement, en cas de problème, ce consommateur serait plus capable d'utiliser les recours disponibles pour se protéger et de s'adresser aux organismes susceptibles de l'aider à se protéger.

2.2.2. Perception des consommateurs au sujet de leur propre profil de risque

Cette variable est intimement liée à la question de la littératie des consommateurs. Dans le rapport de recherche⁵⁰ portant sur l'indice de littératie financière, les données publiées révèlent que les consommateurs capables de définir leur profil financier et de pondérer eux-mêmes les enjeux liés au rendement et à la gestion du risque présentent également une attitude financière plus prudente que ceux qui ne se disent pas en mesure de définir leur profil d'investisseur. Ainsi, en théorie, les consommateurs qui se disent incapables de définir ce profil ou privilégient la sécurité sur le rendement seraient les plus à risque sur le marché des investissements, du fait de leur compétence financière restreinte.

Par ailleurs, lorsqu'ils font appel à un conseiller financier, les consommateurs dont les compétences financières sont avérées seraient globalement plus avisés de la formation de ces conseillers, de leur mode de rémunération et de leur inscription auprès d'un organisme de réglementation⁵¹.

Cette variable nous permettra de vérifier si la perception qu'un consommateur a de son propre profil de risque l'oriente vers un profil de finfluenceur en particulier (qualifié ou non). Bref, elle indiquera s'il fait preuve de prudence dans son choix en regard de son profil de risque.

⁵⁰ Cachecho, Noreau et Cotnoir, « Rapport de recherche sur un nouvel Indice de littératie financière appliquée », précité.

⁵¹ Cachecho, Noreau et Cotnoir, « Rapport de recherche sur un nouvel Indice de littératie financière appliquée », 34, précité.

En effet, des données sur l'attitude des consommateurs révèlent notamment que les consommateurs les plus susceptibles de réaliser des investissements à risque sur le plan du calcul financier font plus systématiquement appel aux services d'un conseiller, même s'ils sont plus susceptibles que les autres consommateurs de décider seuls des placements de certains de leurs actifs⁵². Notre analyse pourra révéler si cette réalité se transpose aussi sur les réseaux sociaux, dans le contexte des finfluenceurs.

Dimensions et variables du modèle d'analyse

VARIABLES	
DIMENSION « CONFORMITÉ »	DIMENSION « EXPÉRIENCE »
1. <i>Conseil</i> Qualification du contenu partagé en regard de la définition du conseil	1. <i>Besoin des consommateurs</i> Expérience, jugement et appréciation du contenu partagé
2. <i>Qualification professionnelle</i> En regard des exigences réglementaires	2. <i>Perception des investisseurs</i> Perception quant à son propre profil de risque, connaissance de la formation et de la qualification des finfluenceurs

Notre hypothèse au sujet des indicateurs de risque possibles

Les indicateurs de risque correspondent donc à un écart entre la conformité à la réglementation et l'expérience des consommateurs/investisseurs. La conjonction des variables de la dimension « conformité » avec celles de la dimension « expérience » nous renseigne sur les facteurs de risque possibles en regard du contenu partagé et de la qualification professionnelle.

Cette analyse est pertinente, car dès que les créateurs de certains contenus sont dispensés de l'obligation d'inscription auprès d'une autorité et qu'il n'existe aucune obligation de transparence sur la qualification professionnelle de ces créateurs, on peut conclure qu'il y a une forme de présomption à l'effet que le consommateur a la

⁵² Cachecho, Noreau et Cotnoir, « Rapport de recherche sur un nouvel Indice de littératie financière appliquée », 33, précité.

capacité de juger du contenu financier qui lui est présenté. On considère qu'il connaît suffisamment son profil d'investisseur pour orienter son choix vers des conseillers qui prioriseront son intérêt. En bref, le consommateur n'est pas jugé vulnérable dans ce contexte.

Fig. 1 Indicateurs de risque du point de vue du contenu partagé : conseils / besoins des consommateurs

DIMENSION « CONFORMITÉ »	INDICATEUR DE RISQUE DU POINT DE VUE DU CONTENU PARTAGÉ	DIMENSION « EXPÉRIENCE »
CONSEILS	IMPACT DU CONTENU SUR LES CONSOMMATEURS : <i>perception de conseil, mise en application des conseils ou recommandations</i>	BESOIN DES CONSOMMATEURS

Fig. 2. Indicateurs de risque du point de vue de la qualification professionnelle : qualification professionnelle/perception des investisseurs

DIMENSION « CONFORMITÉ »	INDICATEUR DE RISQUE DU POINT DE VUE DE LA QUALIFICATION PROFESSIONNELLE	DIMENSION « EXPÉRIENCE »
QUALIFICATION PROFESSIONNELLE	IMPACT DE LA QUALIFICATION PROFESSIONNELLE SUR LE CHOIX DES CONSOMMATEURS : <i>importance accordée à la qualification professionnelle, orientation du choix de finfluenceur en fonction de la perception qu'on a ou non de son propre profil de risque</i>	PERCEPTION DES INVESTISSEURS

SOUS-QUESTIONS DE RECHERCHE

Nos sous-questions de recherche nous permettront de répondre à la question générale de recherche, à savoir : est-ce que la réglementation canadienne en regard

du conseil et de la qualification professionnelle en matière de valeurs mobilières répond aux facteurs de risque possibles pour le consommateur qui suit un finfluenceur ?

Ces sous-questions sont les suivantes :

1. Comment peut-on qualifier le contenu partagé par les finfluenceurs sur les réseaux sociaux et quelle est la réaction des consommateurs face à ce contenu ?
2. Quelle est la qualification professionnelle des finfluenceurs que suivent les consommateurs canadiens ? Et quelles sont leurs pratiques et leur conduite ?
3. Quels sont les indicateurs de risque pour les consommateurs, du point de vue du contenu partagé et de la qualification professionnelle des finfluenceurs ?
4. Que nous enseignent les autres juridictions ?

2.3. Méthodologie

Le but ultime de cette recherche est d'identifier les facteurs de risque possibles, pour les consommateurs, en regard du contenu partagé et de la diversité des acteurs finfluenceurs. L'objectif est de savoir si les consommateurs canadiens sont bien protégés quand ils sont sur les réseaux sociaux et qu'ils suivent des finfluenceurs.

Pour répondre à la question de recherche et aux sous-questions qui la composent, nous avons adopté une méthodologie à la fois conceptuelle et de terrain, en vue d'appréhender aussi bien les enjeux réglementaires qu'expérientiels. Ainsi, nous avons d'abord procédé à l'analyse documentaire d'articles, d'ouvrages, de textes de lois et de la jurisprudence. Cette démarche nous a permis de bâtir un cadre d'analyse afin de faire la lecture du contenu partagé par les finfluenceurs en regard du conseil en matière de finances, et aussi de la qualification professionnelle de ceux qui le partagent.

Par la suite, considérant la nouveauté du phénomène, nous avons réalisé un sondage omnibus, préalable à la tenue de groupes de discussion. L'objectif du sondage était de connaître l'incidence sur les consommateurs des conseils prodigués par les finfluenceurs à l'échelle canadienne. Le sondage permettait de recruter des personnes ayant expérimenté le phénomène et de sélectionner parmi elles un échantillon de participants aux groupes de discussion, lors desquels le phénomène a été approfondi. La collecte des données du sondage a été effectuée du 4 au 12 mars 2024 en français et en anglais, auprès de personnes âgées de plus de 18 ans, en provenance des régions de l'Ouest, de l'Ontario, du Québec et des Maritimes. Au total, 1014 participants ont répondu à un questionnaire en ligne.

Quatre groupes de discussion en français et en anglais ont suivi, réalisés du 30 avril au 13 mai 2024, par vidéoconférence, auprès de participants en provenance de l'Ouest canadien, de l'Ontario, du Québec et des Maritimes. Chaque groupe était

composé de sept participants, à l'exception du groupe de l'Ontario qui en comptait cinq en raison de l'absence de deux participants. L'objectif des groupes de discussion était d'apprendre à connaître l'expérience des consommateurs, de recueillir leurs perceptions et de vérifier leurs connaissances au sujet des recours possibles dans ce champ de pratique. Il est à noter que le recrutement des participants et l'animation de groupes de discussion et du sondage ont été réalisés par une firme externe, BIP Recherche.

Nous avons ensuite pu relever les écarts entre les deux types de données recueillies, soit les données conceptuelles (relatives à la législation en regard du conseil et des qualifications professionnelles) et les données terrain (relatives à l'expérience et à la perception des consommateurs). Ce faisant, nous avons pu identifier les facteurs de risque possibles pour les consommateurs afin de réfléchir au meilleur encadrement pour ce phénomène.

Notons que nous avons demandé à certains experts de contribuer à notre étude. Nous les avons choisis en fonction des thèmes étudiés et de nos besoins. Ils n'ont pas tous répondu à notre invitation, mais nous avons réalisé des entrevues avec une professeure de l'Université de Montréal spécialisée dans le domaine financier, un professeur de droit de l'Université de Sherbrooke ainsi qu'un représentant de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Nous avons également bénéficié du soutien d'un méthodologue durant l'étude.

Finalement, nous avons étudié ce qui se passe ailleurs dans le monde, dans le but de relever les bonnes pratiques. Nous nous sommes ainsi intéressés à l'Union européenne, à la France ainsi qu'à l'Australie.

3. PRÉSENTATION DES DONNÉES

La méthodologie choisie pour cette recherche nous a permis, dans un premier temps, d'effectuer la collecte des données quantitatives à travers un sondage omnibus, en vue de connaître l'incidence du phénomène sur les consommateurs. Nous avons ensuite réalisé des groupes de discussion afin de découvrir les perceptions des consommateurs. Nous vous résumons en quelques lignes les résultats du sondage et vous présentons par la suite les données des groupes de discussion.

3.1. Données du sondage omnibus

indiqué dans la méthodologie, le sondage a été réalisé de façon préparatoire aux groupes de discussion. Le sondage mené auprès de 1014 personnes a pu établir que 40 % des répondants avaient déjà suivi un influenceur en matière de finances, dit finfluenceur, abordant les thèmes de l'investissement en général (31 %), des placements (23 %), de la gestion des finances personnelles (27 %), du portefeuille de cryptomonnaie (16 %), ainsi que d'autres thèmes (2 %). À l'échelle canadienne, les répondants provenant de l'Ontario étaient les plus nombreux à suivre des

finfluenceurs, soit à 44 %, contrairement aux résidents du Québec qui les suivaient à 30 %. Par ailleurs, le réseau le plus populaire auprès des répondants qui suivent des finfluenceurs était YouTube (73 %), suivi de Facebook (59 %) et Instagram (56 %). Environ un tiers des répondants ont mentionné TikTok (37 %), X (35 %) et LinkedIn (31 %).

Finalement, le sondage a pu définir les trois catégories de finfluenceurs que suivent les répondants. Ainsi, 47 % suivaient un finfluenceur reconnu dans le domaine des finances et inscrit auprès d'un régulateur, alors que 37 % suivaient des professionnels reconnus dans un autre domaine que celui de la finance, 31 % suivaient un ami/membre de la famille/proche, et 15 % ne connaissaient pas le statut du finfluenceur qu'ils suivaient.

3.2. Données des groupes de discussion

Cette section présente les données récoltées en ligne auprès de quatre groupes de discussion, trois composés de sept participants et un, de cinq participants. Ces derniers étaient des utilisateurs de réseaux sociaux âgés de 18 ans et plus en provenance de cinq régions du Canada, soit le Québec, l'Ontario, les Maritimes et l'Ouest canadien (Alberta et Colombie-Britannique). Selon les données recueillies, les plateformes les plus utilisées par les participants aux groupes de discussion sont YouTube, Instagram et Facebook.

3.2.1. Données en lien avec le contenu

De façon générale, les participants aux groupes de discussion suivent des finfluenceurs d'abord pour se renseigner sur des thématiques touchant aux finances personnelles (meilleures cartes de crédit, gestion de ses finances, etc.), ensuite pour des thématiques touchant aux placements, aux investissements et à la bourse, en troisième lieu pour tout ce qui touche à la cryptomonnaie, et finalement pour la littérature financière et la planification successorale (p. ex. le mouvement FIRE, qui signifie « indépendance financière, retraite précoce » en français).

3.2.1.1. Les méthodes utilisées pour partager le contenu

Les réponses présentées dans cette section sont principalement liées aux questions se trouvant à la section 4 du questionnaire, mais certaines réponses sont apparues dans des sections où on les attendait moins. Nous vous résumons ici l'essentiel des méthodes de partage de contenu utilisées par les finfluenceurs.

Selon les participants, le contenu partagé par les finfluenceurs en matière de conseil financier passe par différentes approches :

Par des séances de coaching, des capsules vidéo

- ✓ « *Attending coaching sessions, in person event, walking you through stuff in real life. I think it's really effective.* » **(Ontario)**
- ✓ « *Des capsules sur Instagram.* » **(Québec)**

- ✓ « I was going to say the finfluencer I follow the most is product less. I guess he has a couple different channels. He's got his YouTube and his TikTok and Instagram and a Patreon. He doesn't really ask for you to subscribe to a Patreon for any sort of product. But I think at the end of every video, he asks if you want to watch this a more in-depth vision to go to my YouTube and it's probable because he makes more money on ads than he does on views or TikTok. I guess this is why he is trying to sell you is following. » **(Maritimes)**

Par des masterclass, de la sensibilisation et des mises en garde

- ✓ « One of them does like a master class. She has a weekly or maybe biweekly class that she does that she calls a master class in financial literacy. » **(Maritimes)**
- ✓ « I actually deal with the Royal Bank of Canada. They have some finfluencers that encourage you to consolidate your debts with the credit cards that they have, how those credit cards are beneficial for bringing down your debt and also what I found interesting as well getting back to the TFSA account because we have a couple of those as well. » **(Ouest)**
- ✓ « Ils vont faire des appels à la prudence, ils vont vendre des choses, mais il y a aussi "attention danger". Attention danger sur ce produit ou des rendements. N'allez pas là ou n'investissez pas dans ça. » **(Québec)**

Par l'utilisation de l'actualité pour présenter des nouvelles tendances

- ✓ « J'ajouterais l'actualité, des capsules sur l'actualité. Si on parle beaucoup de cryptomonnaie ou si la bourse dégringole, souvent ils vont axer leur capsule à la saveur du moment. » **(Québec)**

Par la présentation de ses réalisations personnelles ou celles de ses clients par clavardage

- ✓ Un participant mentionne qu'un finfluenceur avait fait un zoom où on pouvait directement clavarder avec lui. « Il nous faisait une présentation des produits dans lesquels lui avait investi. On pouvait directement interagir avec lui. » **(Québec)**
- ✓ « Il y en a qui parlent de leurs exploits personnels, de leurs réalisations personnelles, ce qu'ils ont fait eux-mêmes pour donner l'exemple du sujet qu'ils partagent. Il y en a aussi qui racontent des histoires avec des clients, des faits vécus. » **(Québec)**

3.2.1.2. Perception et impact sur les participants

Les données de cette section mettent en lumière la perception qu'ont les consommateurs du contenu qui leur est présenté et son impact sur ces consommateurs :

Perception de conseils, parfois personnalisés et payants

- ✓ « J'aime beaucoup quand elle propose des choses ou donne des conseils, c'est vraiment d'une façon très drôle et animée. C'est facile à regarder et très charismatique. » **(Québec)**
- ✓ « *The guy that I followed does I don't know if you will call it mean greets but he will go through your finances with you. It's kind of an application process and you have to be in the same city as him. He kind of does it for people who are severely in debt or really struggling with financial literacy. He goes through with them almost like some of those reality TV shows where they do the first section and then six months later, he has a check up with them and you can see what has changed.* » **(Maritimes)**
- ✓ « Je sais que la coach finfluenceuse que je regarde parfois offre les services pour te coacher sur les sujets des finances, mais c'est assez dispendieux. Ça m'intéresse. Je pense qu'elle charge 500 \$ pour la visite. » **(Québec)**

Perception du niveau de risque d'investissement pris par les participants en se basant sur les conseils reçus des finfluenceurs

- ✓ Le niveau de risque perçu moyen calculé en fonction des réponses des participants s'élève à **5 sur 10**⁵³.

Mise en application de conseils reçus des finfluenceurs et répercussions positives et négatives

- ✓ Selon les données compilées, la plupart des participants qualifient l'impact des conseils des finfluenceurs sur leurs décisions financières comme étant plutôt faible (note moyenne de 4 sur 10)⁵⁴.
- ✓ Gain grâce aux conseils reçus : 9 participants sur 26 qui affirment avoir gagné de l'argent à la suite de conseils obtenus d'un finfluenceur.
- ✓ Perte à cause de conseils suivis : 3 participants sur 26 affirment avoir perdu de l'argent après avoir mis en application des conseils reçus⁵⁵ : « *I have a secondary finfluencer I sort of follow. I started following them when I started to get into investing and they would do showcases on certain companies, always being a little skeptical. So, I only ever put like 20 bucks into some of those picks. I ended up last week selling it off because I lost like 15 % on it. This is crazy. Going back and looking at it, it's a sponsored post. I feel like it is a little scummy.* » **(Maritimes)**

Besoins des consommateurs et appréciation générale du contenu partagé

⁵³ En réponse à la question suivante : « Sur une échelle de 1 à 10 (10 étant le niveau le plus élevé sur l'échelle), à quel niveau situez-vous le plus gros risque d'investissement que vous avez pris, basé sur des conseils d'un finfluenceur? Expliquez. »

⁵⁴ En réponse à la question suivante : « Sur une échelle de 1 à 10 (10 étant le niveau le plus élevé sur l'échelle), à quel point vous fiez-vous aux conseils donnés par votre finfluenceur dans la prise de décisions concernant vos finances? »

⁵⁵ En réponse à la question suivante : « Avez-vous déjà gagné ou perdu de l'argent suite au conseil d'un finfluenceur? »

Plusieurs participants ont manifesté avoir besoin de conseils pour gérer leurs finances personnelles et faire fructifier leur argent, alors que d'autres ont exprimé un intérêt envers les nouvelles tendances financières (p. ex. la cryptomonnaie) et souhaitent obtenir des informations générales sur les finances.

La majorité des participants (21 sur 26) apprécient les finfluenceurs et leur accordent une note moyenne de 7 sur 10 :

- ✓ « 6.5, 7 they keep my attention, it's fun. I'm learning something, they are not using big words. » **(Maritimes)**
- ✓ « I would say a 7 because the content is interesting, engaging, they're fun, they do little videos. They do all the things and the content that I follow now is for me somewhat trustworthy. Overall, it is a pleasant experience. » **(Maritimes)**
- ✓ « Six because I have gotten good advice and bad advice as well. » **(Ontario)**
- ✓ « Je voulais dire que juste parce que j'ai confiance dans les finfluenceurs, cela ne veut pas dire que je vais écouter ce qu'ils me disent. Il y a des choses peut-être que ça marche pour eux mais pour moi. Il n'y a pas de bonne réponse, mais je ne vais pas assumer qu'ils ont de mauvaises intentions ou qu'ils me mentent non plus. » **(Québec)**

3.2.2. Données en lien avec les créateurs de contenu

3.2.2.1. Les profils

D'entrée de jeu, les participants font ressortir la notion de diversité des acteurs dans la définition :

Définition

- ✓ « Somebody who could be a finance person professionally or could have an experience with investments or finances in general and they are considered an influencer because of their following on social media. » **(Maritimes)**
- ✓ « A finfluencer is someone that is popular on social media and they have background knowledge on investments that they are willing to share with you. » **(Ontario)**
- ✓ « Le finfluenceur serait peut-être pas quelqu'un de diplômé en finances, serait peut-être quelqu'un qui est moins formé. Quelqu'un comme nous qui ne témoigne pas d'une opinion d'expert, mais qui témoigne de son vécu, de son expérience personnelle en finances. » **(Québec)**

Certaines pratiques

- ✓ **Mise en garde quant au fait qu'il ne s'agit pas de conseil** : « A finfluencer is somebody who doesn't tell you what to do but guides you in a certain direction. **They all say I am not an investment advisor; I am not advising you but they are always trying to guide you in a certain way.** A lot of it is subtle but if you

pay attention, you can see what they are doing. I follow some of these guys and I always take it with a grain of salt but they kind of guide you there. » (Ouest)

- ✓ **Limitation de responsabilité:** *« I'm coming back to my example because I mean the person did say again what I'm giving you is financial advice. It is up to you to take it or not. If you lose the money, I can't guarantee. You can't call me responsible. » (Ontario)*
- ✓ **Promesse sans connaissance du client :** *« Son affaire paraissait beaucoup trop ambitieuse, voire irréaliste. On nous promettait des objets. On nous expliquait qu'on deviendrait bien riche. Ça ne semblait pas nécessairement de la frime, mais il aurait fallu mettre de côté tellement d'argent comptant comparativement à ton salaire pour atteindre les objectifs proposés. Personne ou presque pouvait arriver à ça. Tu ne gagnes pas assez. C'est irréaliste. Avec le revenu que tu as, tu ne peux pas mettre 50 000 \$ de côté par année comme il proposait. » (Québec)*
- ✓ **Mise en garde par rapport au risque (divulgaration du risque) :** *« Ils vont faire des appels à la prudence, ils vont vendre des choses, mais il y a aussi "attention danger". Attention danger sur ce produit ou des rendements. N'allez pas là ou n'investissez pas dans ça. » (Québec)*

3.2.2.2. L'impact sur les consommateurs

Reconnaissance du statut professionnel des finfluenceurs qu'ils suivent

15 participants sur 26 ont été en mesure d'identifier le statut du finfluenceur qu'ils suivent (**inscrit auprès d'un régulateur/non inscrit auprès d'un régulateur, incluant les amis ou membres de la famille**). Cependant, aucun participant de l'Ouest n'a été en mesure de le faire⁵⁶ :

- ✓ *« I do not know but the ones I follow I do not know but I am not worried about that. I am listening to what they are saying and if that makes sense, I am fine with it. It could be just an average Joe. No accreditation. » (Ouest)*
- ✓ *« For me, it is a gut feeling whether the information the person is giving has resonance with you. I think if I listen to something and it sounds bad, I am not going to listen to that person. » (Ouest)*

Impact du statut sur le choix de suivre un finfluenceur

⁵⁶ En réponse à la question suivante : « Parmi les catégories suivantes de finfluenceurs :

- finfluenceur inscrit auprès d'un régulateur, d'un organisme de réglementation comme l'AMF;
- finfluenceur non inscrit auprès d'un régulateur, mais jouissant d'une certaine notoriété;
- finfluenceur qui est un ami ou un membre de la famille;
- Dans quelle catégorie se situe votre finfluenceur? (si ami ou membre de la famille, vérifier s'il est inscrit auprès d'un régulateur) »

La **majorité** (10 sur 15) des participants qui ont été en mesure d'identifier le statut de leur finfluenceur ont affirmé suivre **un finfluenceur non inscrit auprès d'un régulateur, mais jouissant d'une certaine notoriété**. L'**inscription d'un finfluenceur auprès d'un régulateur** ne semble pas nécessairement être une **plus-value** aux yeux de **plusieurs** participants :

- ✓ « Inscrit ou pas n'est pas une motivation. Ce n'est pas une plus-value. » **(Québec)**
- ✓ « *I think they are both registered.* » **(Maritimes)**

Impact de sa propre perception de risque sur le choix du statut du finfluenceur qu'on suit

Le **choix des finfluenceurs** que les participants suivent sur les réseaux sociaux **ne tient généralement pas compte de leur tolérance au risque en matière d'investissement**. On n'observe **pas de différence** quant à la catégorie de finfluenceurs suivis sur les réseaux sociaux **entre les participants qui ont un faible niveau de tolérance au risque et ceux qui dont le niveau est modéré ou élevé**⁵⁷ :

- ✓ « *Yes and no, half and half, because sometimes it falls in my risk category. Other times it's not. So, I basically try to see what the options are. I see what the results are and then I can see if it's something that would fit my investing needs if that makes sense.* » **(Ontario)**
- ✓ « Ça dépend parce qu'en même temps on va être porté à suivre des finfluenceurs comme on parlait tantôt de ceux qui parlent de budget ou des trucs comme ça. On va suivre certains finfluenceurs selon ce qu'on recherche, par exemple faire des placements les plus diversifiés. » **(Québec)**

Recours et transparence

À la question de savoir si un finfluenceur devrait être obligé de divulguer son statut professionnel, les avis sont partagés : 14 participants sur 26 considèrent que ce serait une bonne pratique de le divulguer, alors que les 12 autres considèrent que cette divulgation devrait être volontaire :

- ✓ « Ce serait plus d'un point de vue de transparence et de protection pour les personnes qui suivent ce finfluenceur. Je pense que ce serait important surtout pour ces deux points-là. » **(Québec)**
- ✓ « *Those influencers who have something to sell should be registered.* » **(Ontario)**
- ✓ « Ce n'est pas parce que le finfluenceur a un grand statut professionnel qu'il serait plus crédible que quelqu'un qui n'en a pas. » **(Québec)**
- ✓ « *All of the influencers, they very clearly say on their bio that use your own discretion, it is just our opinion. For me I don't usually go on social media just*

⁵⁷ En réponse à la question suivante : « Votre choix du type de finfluenceur prend-il en considération votre niveau de tolérance au risque? Veuillez expliquer. »

listen to their advice to see what's happening but since I don't take it that personally I don't look at their backgrounds. » **(Ouest)**

4. ANALYSE DES DONNÉES

Dans ce chapitre, nous tentons de répondre à la question générale de recherche, celle de savoir si la réglementation canadienne en regard du conseil et de la qualification professionnelle en matière de valeurs mobilières répond aux facteurs de risque possibles pour le consommateur qui suit un finfluenceur. Pour faire émerger la réponse à la question de recherche, nous procédons en répondant graduellement aux sous-questions qui la composent :

1. Comment peut-on qualifier le contenu partagé par les finfluenceurs sur les réseaux sociaux et quelle est la réaction des consommateurs face à ce contenu ?
2. Quelle est la qualification professionnelle des finfluenceurs que suivent les consommateurs canadiens? Et quelles sont leurs pratiques et leur conduite ?
3. Quels sont les indicateurs de risque pour les consommateurs, du point de vue du contenu partagé et de la qualification professionnelle des fininfluenceurs ?
4. Que nous enseignent les autres juridictions ?

4.1. Sous-question 1 : comment peut-on qualifier le contenu partagé par les finfluenceurs sur les réseaux sociaux et quelle est la réaction des consommateurs face à ce contenu ?

Avant de répondre à cette question, il est important de faire le point sur la législation en matière de valeurs mobilières au Canada et de définir ce qu'est un investissement au sens de la loi.

4.1.1. La législation en valeurs mobilières et son harmonisation⁵⁸

D'entrée de jeu, il faut noter qu'en matière d'investissement, c'est la Loi sur les valeurs mobilières qui s'applique. À l'échelle nationale, la *Constitution du Canada* confère aux provinces le pouvoir d'encadrer le secteur des valeurs mobilières. En mars 2002, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont entrepris le projet d'uniformisation de la législation en valeurs mobilières.

Ainsi, la Loi sur les valeurs mobilières s'est progressivement transformée en législation-cadre édictant les principes fondamentaux qui sont ensuite énoncés plus en détail par la réglementation. Pour cette raison, nous référerons à la *Loi sur les*

⁵⁸ Cette partie du travail est largement inspirée de l'ouvrage suivant : Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, précité.

valeurs mobilières du Québec dans cette partie du travail et soulignerons les différences particulières à certaines provinces, le cas échéant.

Avec l'évolution de la *Loi sur les valeurs mobilières* (LVM) vers une approche de législation-cadre, l'encadrement du secteur des valeurs mobilières relève désormais primordialement de normes infralégislatives, les trois principales étant le règlement, l'instruction générale et l'avis. Au Québec, le règlement qui est adopté par l'AMF est un acte normatif qui dispose par voie générale et impersonnelle et qui a force de loi. Il est soumis à l'approbation du gouvernement ou du ministre, qui peut l'approuver avec ou sans modification.

Dans les autres provinces et territoires, le règlement est désigné *national instrument* ou *multilateral instrument*, selon s'il a été adopté par l'ensemble ou une partie des régulateurs. L'instruction générale n'a pas force de loi, mais a une valeur indicative ou interprétative. Elle indique comment l'autorité entend exercer ses pouvoirs discrétionnaires aux fins de l'administration de la loi. Elle peut préciser la façon dont le régulateur applique ou interprète une disposition de la loi ou du règlement. Elle peut énoncer les principes, les normes, les critères ou les facteurs qui se rapportent à l'exercice d'un pouvoir discrétionnaire. Enfin, elle peut faire état des pratiques généralement suivies par le régulateur dans l'exercice des fonctions et l'exécution des responsabilités que lui attribue la loi ou le règlement. Finalement, l'avis est une directive qui n'a pas force de loi. Il tend à refléter une position en évolution sur un sujet donné, contrairement aux instructions générales, qui énoncent une prise de position plus arrêtée. Il est de nature à traiter de sujets d'ordre plus administratif ou procédural.

De façon générale, au Canada, il n'y a pas de législation spécifique aux influenceurs. Toutefois, il faut noter qu'en Colombie-Britannique, en 2021, la British Columbia Securities Commission avait publié, pour consultation, un projet de règlement portant sur des divulgations devant être obligatoirement incluses dans toute communication promotionnelle visant un émetteur, incluant dans le contenu publié par des influenceurs sur les médias sociaux, intitulé *British Columbia Instrument 51-519 – Promotional Activity Disclosure Requirements*⁵⁹. Cependant, la BCSC n'a pas encore donné officiellement suite à sa consultation.

4.1.2. La notion d'investissement

Les participants à nos groupes de discussion nous ont indiqué qu'ils suivaient des influenceurs traitant de thèmes aussi variés que l'investissement de façon générale, les conseils sur les achats en bourse, les fonds négociés en bourse, les fonds de placement, la cryptomonnaie, les placements immobiliers, les finances personnelles, la planification financière, etc.

L'article 1 de la LVM définit les formes d'investissement qui sont visées par cette loi. Il énumère les différentes formes d'investissement, incluant le contrat d'investissement, défini comme un contrat par lequel une personne s'engage, dans

⁵⁹ British Columbia Securities Commission, « Proposed British Columbia Instrument 51-519: Promotional Activity Disclosure Requirements », mars 2021, <https://www.bcsc.bc.ca/-/media/PWS/New-Resources/Securities-Law/Instruments-and-Policies/BCN/BCN-202103-May-26-2021.pdf>.

l'espérance du bénéfice qu'on lui a fait entrevoir, à participer aux risques d'une affaire par la voie d'un apport ou d'un prêt quelconque, sans posséder les connaissances requises pour la marche de l'affaire ou sans obtenir le droit de participer directement aux décisions concernant la marche de l'affaire.

Selon la jurisprudence, la LMV doit bénéficier d'une interprétation large et le contrat d'investissement ne devrait pas être interprété d'une manière à en limiter son application et à nuire à l'atteinte de l'objectif de cette loi. Ainsi, la loi ne régit pas que les activités légales d'un courtier, mais bien toute activité qui s'assimile au contrat d'investissement⁶⁰. Sur base de cette définition large, différents instruments peuvent être considérés comme de l'investissement. Par exemple, de la cryptomonnaie peut constituer un contrat d'investissement⁶¹, un contrat d'épargne⁶² aussi, ou un placement dans l'immobilier, lorsque les épargnants n'ont pas de connaissances en gestion d'immeuble, qu'ils ne sont pas impliqués dans le choix des immeubles achetés, qu'ils ne participent pas à leur gestion et qu'ils mettent leur contribution en commun dans l'espérance de recevoir des rendements sur la location des immeubles à revenus ainsi acquis⁶³.

Dans le cadre de ce rapport, l'appréciation que nous faisons du contenu partagé par les finfluenceurs est en lien avec la définition large de la notion d'investissement prévue à l'article 1 de la LMV. Cet article énumère d'autres types de valeurs mobilières, à commencer par une valeur mobilière reconnue comme telle dans le commerce, notamment dans les actions (p. ex. ordinaire, privilégiée), les obligations, les parts sociales des entités constituées en personne morale ainsi que les droits et les bons de souscription. Il peut aussi s'agir d'un titre d'emprunt (p. ex. : CPG, bons du Trésor) ; d'un dépôt d'argent constaté ou non par un certificat à l'exception de ceux reçus par les gouvernements du Québec et du Canada, leurs ministères et les organismes qui en sont mandataires ; d'une part d'un club d'investissement ; d'une option ou d'un autre instrument dérivé non négociable, dont la valeur est fonction de la valeur ou du cours d'un titre, accordé à titre de rémunération ou de paiement d'un bien ou d'un service ; ou de toute forme d'investissement déterminé par règlement du gouvernement.

4.1.3. Le contenu partagé et le conseil

Pour déterminer si le contenu partagé peut être qualifié de conseil ou pas, il faut déterminer si les actions posées par les finfluenceurs constituent une activité qui requiert une inscription auprès d'un régulateur. La *Loi sur les valeurs mobilières* (LVM) ne définit pas la notion de conseil, mais le terme « conseiller », c'est-à-dire « toute personne qui exerce ou se présente comme exerçant l'activité consistant à conseiller autrui en matière d'investissement en valeurs ou d'achats, de souscription ou de vente de valeurs ou à gérer un portefeuille de valeurs⁶⁴ ». Nos participants aux groupes de discussion ont relevé les approches suivantes utilisées par les

⁶⁰ *Autorité des marchés financiers c. Investissements Nubia inc.*, 2014 QCBDR 21.

⁶¹ *Autorité des marchés financiers c. Usi-Tech Limited*, 2018 QCTMF 24 ; *Lacroix c. Autorité des marchés financiers*, 2020 QCCQ 1467, etc.

⁶² *Asselin caisse d'établissement de l'Estrie*, YB 1991-71116, J.E.91-329(C.Q.).

⁶³ *Autorité des marchés financiers c. Investissement Nubia inc.*, 2014 QCBDR 21.

⁶⁴ Art. 5 LVM.

finfluenceurs pour partager leur contenu en matière de finances sur les thèmes présentés au point précédent de cette section :

Séances de <i>coaching</i> payant ou non ; capsules vidéo	<i>Masterclass</i> et sensibilisation	Mises en garde	Clavardage avec les abonnés	Présentation de l'expérience du finfluenceur et des produits dans lesquels il investit ; publicité
---	---------------------------------------	----------------	-----------------------------	--

L'enjeu avec le contenu partagé par les finfluenceurs est l'utilisation du conseil, qui est une activité qui requiert une inscription auprès d'un régulateur, et constitue donc l'exercice d'une activité de courtier ou de conseiller en valeurs mobilières. En effet, les personnes physiques doivent s'inscrire si elles fournissent des conseils en valeurs mobilières⁶⁵. Pour comprendre comment cela s'applique, il faut se référer notamment à la jurisprudence et à l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* pour le Québec. Pour déterminer s'il y a exercice de l'activité de courtier ou de conseil, cette instruction considère certains facteurs issus de la jurisprudence et des décisions des autorités de réglementation où l'exercice d'une activité a été interprété dans le contexte des valeurs mobilières. Ainsi, l'instruction considère notamment que le démarchage direct ou indirect est une activité de courtier et de conseiller. Le démarchage est défini comme le fait d'entrer en communication avec d'autres personnes par un moyen quelconque, dont la publicité, pour leur proposer de souscrire, d'acheter ou de vendre des titres ou de participer à des opérations sur titres ou encore pour leur offrir des services ou leur prodiguer des conseils à ces fins. Si l'on se fie à cette définition, des approches utilisées par les finfluenceurs, telles que rapportées par les participants aux groupes de discussion, pourraient constituer du démarchage. L'instruction mentionne aussi le fait d'être rémunéré ou de s'attendre à être rémunéré, que ce soit pour une opération ou en fonction de la valeur, que la rémunération soit effectivement versée et quelle que soit sa forme.

Par ailleurs, la capacité d'exercer une activité de manière à réaliser des bénéfices est aussi un facteur pertinent. À ce titre, les séances de *coaching* payantes offertes par les finfluenceurs pourraient être considérées comme une activité de conseil. L'instruction réfère aussi au fait de faire de la promotion de titres ou d'annonces, et d'agir à titre d'intermédiaire entre un vendeur et un acquéreur⁶⁶. Selon l'interprétation de l'instruction générale, les activités exercées par les finfluenceurs pourraient être considérées comme des activités de conseiller ou de courtier.

⁶⁵ Autorité des marchés financiers, « Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites », 1^{er} janvier 2023, 6, <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/31-103/2023-01-01/2023janv01-31-103-ig-vconsolidee-fr.pdf>.

⁶⁶ *Le fait d'agir à titre d'intermédiaire ou de teneur de marché* : Il s'agit ici d'agir comme intermédiaire entre un vendeur et un acquéreur de titres qui constitue une activité de courtier.

Toutefois, il y a une nuance à apporter pour considérer qu'une activité constitue du conseil et nécessite une inscription. Ainsi, l'instruction⁶⁷ énonce que l'obligation d'inscription prévue à l'article 7.2 s'applique aux conseillers qui fournissent des conseils personnalisés, c'est-à-dire des conseils qui visent à répondre aux besoins et à la situation du client. Par exemple, le conseiller qui recommande un titre à un client fournit des conseils personnalisés. Par ailleurs, l'article 8.25 de l'instruction prévoit une dispense de l'obligation d'inscription à titre de conseiller lorsque les conseils ne visent pas à répondre aux besoins particuliers du destinataire. L'article présente trois critères pour déterminer si les conseils portant sur des titres particuliers ne visent pas à répondre aux besoins particuliers du destinataire :

- « • ils consistent en une analyse générale des qualités et des risques associés aux titres ;
- ils sont fournis dans des bulletins d'information sur l'investissement ou des articles de journaux ou de magazines à grand tirage ou encore au moyen de sites Web, du courriel, de sites de clavardage, de babillards électroniques, à la télévision ou à la radio ;
- ils ne prétendent pas répondre aux besoins ou à la situation d'un destinataire en particulier. »

Selon ce même article, les conseils généraux de ce type peuvent aussi être fournis dans le cadre de conférences. Cela étant, si une conférence a pour but de solliciter l'assistance et de générer la réalisation d'opérations sur des titres déterminés, il pourrait être possible de considérer qu'il s'agit de conseils répondant à des besoins particuliers ou de juger que la personne physique ou la société qui les donne exerce l'activité de courtier.

Dans son ouvrage, l'auteure Raymonde Crête⁶⁸ établit une différence entre un conseil et un renseignement. D'après l'auteure, même si les deux fonctions se rapprochent, l'activité de conseil se distingue de la notion de renseignement, en ce qu'elle implique une tâche exigeante, soit celle d'évaluer les avantages et les inconvénients d'une action. La transmission de renseignements consiste à communiquer des éléments d'information qui, à l'instar de la transmission de conseils, peut contribuer à éclairer le destinataire sur le choix d'une action ou d'une décision. Par exemple, dans le secteur des services financiers, le représentant d'une institution financière peut donner au consommateur des renseignements sur des produits et services offerts par l'institution, sur les conditions du marché et sur les diverses modalités de contrats entre les parties, tels que les commissions et les frais de service.

Définir le conseil en matière financière n'est donc pas une tâche simple et nécessite une analyse au cas par cas. On peut donc en conclure que le contenu partagé par

⁶⁷ Autorité des marchés financiers, « Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites », 33, précité.

⁶⁸ Raymonde Crête, « Le portrait des prestataires de services de placement », dans *Courtiers et conseillers financiers, encadrement des services de placement*, dir. Raymonde Crête (Cowansville : Éditions Yvon Blais, 2011), 65.

les influenceurs sur les investissements peut être qualifié de conseil, mais de conseil qui jouit d'une certaine dispense, tant et aussi longtemps qu'il reste général. Il pourrait y avoir exercice de l'activité de conseiller et de courtier, mais puisque l'activité se fait dans un cadre général, qu'il n'y a pas de conseils personnalisés, la personne pourrait être dispensée. Il faut tout de même noter que l'article 8.25 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* ne s'applique pas à l'Ontario, en vertu du paragraphe 5 du même article.

Finalement, on peut se questionner sur le caractère général des échanges par clavardage en conversation privée entre un influenceur et un consommateur, et sur la dispense qui est accordée quand les informations sont transmises par ce moyen⁶⁹. Cette pratique, figurant parmi les approches identifiées par les participants à nos groupes de discussion, semble assez courante. Il devient difficile de déterminer qu'il ne s'agit pas de conseil personnalisé.

4.2. Sous-question 2 : quelle est la qualification professionnelle des influenceurs que suivent les consommateurs canadiens? Et quelles sont leurs pratiques et leur conduite ?

4.2.1. La qualification professionnelle et l'obligation d'inscription

Les participants à nos groupes de discussion ont relevé une diversité de profils chez les influenceurs qu'ils suivent : un professionnel de la finance⁷⁰, quelqu'un qui a simplement des connaissances en matière des finances et qui est populaire sur les réseaux sociaux⁷¹, quelqu'un qui témoigne de son vécu⁷². L'enjeu de l'inscription en vue de donner du conseil relatif à un produit financier peut se poser en regard d'une personne qui n'a aucune qualification reconnue dans le domaine et donc n'est pas inscrite auprès d'une autorité compétente, tout comme il peut se poser en regard d'un professionnel qualifié pour offrir des conseils seulement sur certains titres pour lesquels il est autorisé⁷³. Dans le premier cas, comme nous l'avons déjà souligné, le influenceur ne peut être soumis à l'obligation d'inscription à titre de conseiller en valeurs que s'il répond aux critères jurisprudentiels, dont l'analyse se fait au cas par cas.

⁶⁹ Organisme canadien de réglementation des investisseurs, « Les influenceurs et les placements », s.d., <https://www.ocri.ca/bureau-des-investisseurs/eviter-les-fraudes-et-protger-ses-placements/les-finfluenceurs-et-les-placements>.

⁷⁰ « *Somebody who could be a finance person professionally or could have an experience with investments or finances in general and they are considered an influencer because of their following on social media.* » **(Maritimes)**

⁷¹ « *A influencer is someone that is popular on social media and they have background knowledge on investments that they are willing to share with you.* » **(Ontario)**

⁷² « Le influenceur serait peut-être pas quelqu'un de diplômé en finance, serait peut-être quelqu'un qui est moins formé. Quelqu'un comme nous qui ne témoigne pas d'une opinion d'expert, mais qui témoigne de son vécu, de son expérience personnelle en finance. » **(Québec)**

⁷³ Autorité des marchés financiers, « Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites », 23 septembre 2023, <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/31-103/2023-09-13/2023sept13-31-103-vofficielle-fr.pdf>.

Au Québec, on peut référer à la décision rendue par la juge Martine L. Tremblay dans la décision *Beaudin c. Autorité des marchés financiers*. Dans cette affaire, la Cour du Québec a rejeté l'appel de la décision qui avait été rendue par l'ancien Bureau de décision et de révision⁷⁴, qui avait conclu que l'intimé avait agi comme courtier au sens de la LVM sans être inscrit. En effet, l'article 148 de la LVM précise que pour exercer l'activité de courtier ou de conseiller, il faut être inscrit à ce titre. De même, une personne ayant déjà été inscrite doit savoir qu'une inscription auprès de l'AMF est nécessaire pour l'exercice de l'activité de conseiller⁷⁵. Dans la décision *Autorité des marchés financiers c. Adam*, l'intimé avait déjà été inscrit par le passé comme conseiller, mais son inscription n'était plus en vigueur au moment d'afficher ses annonces sur Kijiji, dont une pouvait se lire comme suit :

« Expérience de 15 ans dans le domaine des valeurs mobilières (obligations, fonds mutuels, actions). J'offre mes services pour évaluer vos besoins, vos placements. (...) Je peux vous conseiller pour transiger avec firme à escompte (frais peu élevés) (...). En vous conseillant les titres qui vous donneront un rendement supérieur (...) »

Selon les propos de l'ancien Bureau de la révision⁷⁶, la confiance des investisseurs repose sur un encadrement adéquat des participants des marchés financiers et des produits qu'ils offrent et qui sont en circulation. Les personnes inscrites agissent auprès du public à titre de première ligne de défense des marchés et leur conduite doit viser à protéger les intérêts de leurs clients et contribuer à maintenir l'intégrité des marchés. L'inscription auprès de l'autorité a pour objet de veiller à ce que les gens qui agissent auprès des épargnants aient les assises financières, les compétences et l'intégrité requises.

Pour ce qui est des prestataires de services d'investissement, ils peuvent remplir trois fonctions principales incluant le conseil, la gestion de patrimoine et la négociation de titres. Cependant, la fonction des prestataires de services d'investissement s'étend seulement aux titres pour lesquels ils sont autorisés à agir⁷⁷. Ainsi, pour les représentants de courtier en placement, cette fonction s'étend à l'ensemble des valeurs mobilières, alors que pour les représentants de courtier en épargne collective, elle se limite aux parts de fonds commun de placement⁷⁸. Pour les planificateurs financiers, cette fonction est plus générale. Ils ne peuvent pas émettre de recommandations pour l'achat et la vente de titres spécifiques, telles les actions, les obligations ou les parts de fonds d'investissement d'une entreprise particulière. Ils peuvent plutôt faire des suggestions générales sur la nature des placements à effectuer. Par exemple, leur inscription à ce titre les autorise à recommander l'achat de titres sécuritaires, comme l'achat de titres de société de premier ordre, ce qui vise les actions de plusieurs grandes entreprises et non seulement un titre particulier⁷⁹. Selon la jurisprudence⁸⁰, l'ignorance des limites de

⁷⁴ Il s'agit du Tribunal des marchés financiers, anciennement le Bureau de décision et de révision.

⁷⁵ *Autorité des marchés financiers c. Adam*, 2013 QCBDR.

⁷⁶ *Autorité des marchés financiers c. Adam*, 2013 QCBDR, par. 12.

⁷⁷ Duclos, *La protection des épargnants dans l'industrie des services d'investissement*, 241, précité.

⁷⁸ Duclos, *La protection des épargnants dans l'industrie des services d'investissement*, 241, précité.

⁷⁹ Duclos, *La protection des épargnants dans l'industrie des services d'investissement*, 241, précité.

⁸⁰ *Autorité des marchés financiers c. Gestion de portefeuille Tahar Mansour Inc.*, 2014 QCBDR 27.

son inscription n'est pas une défense, puisque nul n'est censé ignorer la loi et encore moins ceux qui décident d'œuvrer dans un domaine hautement réglementé tel que celui des valeurs mobilières⁸¹.

Les fonctions exercées par les différents prestataires sont donc limitées au regard des produits pour lesquels ils peuvent agir et sont sujettes à leur inscription auprès des organismes responsables⁸². Parmi ces organismes, on retrouve les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), notamment l'Autorité des marchés financiers (AMF), qui sont des régulateurs. Il existe aussi des organismes d'autoréglementation comme l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) et la Chambre de la sécurité financière (CSF), pour le Québec, dont le mandat est de s'occuper du courtage en épargne collective, de la planification financière, de l'assurance de personnes, de l'assurance collective de personnes et du courtage en plans de bourses d'études⁸³. La CSF s'apparente à un ordre professionnel, sa mission première étant la protection du public. En plus des règlements émis par les autorités, les organismes d'autoréglementation peuvent se doter de règles et de codes de conduite pour leurs membres.

L'OCRI exerce les fonctions qui étaient jadis imputées à l'OCRCVM (Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières) et à l'ACFM (l'Association canadienne des courtiers en fonds mutuels), dans le but de protéger les investisseurs, d'assurer une réglementation efficace et uniforme et de renforcer la confiance des Canadiens envers la réglementation financière et les personnes qui s'occupent de leurs placements⁸⁴. L'OCRI surveille l'ensemble des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective et toutes les opérations que ces courtiers effectuent sur les marchés des titres de capitaux propres et des titres de créance au Canada. Il s'occupe notamment de l'inscription des représentants des courtiers membres en lieu et place de l'AMF⁸⁵.

4.2.2. L'encadrement des intermédiaires en finances

Les intermédiaires jouent un rôle important dans les marchés financiers, notamment en fournissant des conseils aux investisseurs. Pour cette raison, ils font l'objet d'un encadrement particulier qui prend appui sur un régime d'inscription visant la protection des investisseurs contre les pratiques déloyales, injustes ou frauduleuses et améliore l'intégrité et l'efficacité du marché des capitaux⁸⁶. L'encadrement de ces intermédiaires est donc étoffé, il se traduit par des normes détaillées édictées par le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (R31-103) qui sont complétées par celles des organismes d'autoréglementation tels que l'OCRI et la CSF.

Tout intermédiaire, qu'il s'agisse d'une société ou d'une personne physique, est tenu de s'inscrire auprès de l'AMF ou de la commission des valeurs mobilières en place

⁸¹ *Autorité des marchés financiers c. Gestion de portefeuille Tahar Mansour Inc.*, 2014 QCBDR 27.

⁸² Duclos, *La protection des épargnants dans l'industrie des services d'investissement*, précité.

⁸³ *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, RLRQ, c.D-9.2, art. 289.

⁸⁴ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 79, précité.

⁸⁵ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, précité.

⁸⁶ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 73, précité.

dans sa province ou son territoire afin d'exercer l'une des activités visées par le R31-103 qui établit un régime harmonisé à l'échelle pancanadienne⁸⁷. Le R31-103 prévoit deux groupes d'inscription : un pour les sociétés et un autre pour les personnes physiques. Ces deux groupes sont ensuite divisés en plusieurs catégories d'inscription selon le rôle des acteurs. Pour l'inscription des sociétés, on compte : les courtiers, les conseillers et les gestionnaires de fonds d'investissement. Pour les personnes physiques, il y a cinq catégories : le représentant de courtier, le représentant-conseil, le représentant-conseil adjoint, la personne désignée responsable et la personne cheffe de conformité.

Pour les sociétés, l'article 148 de la LVM et la partie 7 du R31-103 prévoient que l'obligation d'inscription se déclenche lorsqu'une société se présente comme exerçant les activités de courtier ou de conseiller ou agit à titre de placeur ou de gestionnaire de fonds d'investissement. L'activité exercée par la société détermine la catégorie d'inscription. Pour la catégorie Conseiller, c'est l'article 7.2 du R31-103 qui prévoit l'obligation d'inscription des conseillers. La fonction de conseiller consiste en la fourniture de conseils personnalisés, c'est-à-dire des conseils qui visent à répondre aux besoins et à la situation du client⁸⁸.

La catégorie d'inscription des conseillers comporte deux sous-catégories : (a) les gestionnaires de portefeuille et (b) les gestionnaires de portefeuille d'exercice restreint. En vertu de l'alinéa 7.2(2) du R31-103, la personne inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille peut agir à titre de conseiller à l'égard de tout titre. Celle inscrite comme gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint peut agir à titre de conseiller à l'égard de tout titre selon les conditions auxquelles son inscription est subordonnée. Dans ce cas, l'AMF assortit l'inscription du gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint de conditions qui limitent son activité⁸⁹.

Exceptionnellement, l'obligation d'inscription des gestionnaires de fonds n'est pas assujettie à la notion d'exercice d'une activité, contrairement à l'inscription des courtiers et des conseillers⁹⁰. Toutefois, un gestionnaire de fonds pourrait être contraint de s'inscrire comme courtier ou conseiller si les activités qu'il pratique s'y apparentent. Par exemple, s'il agit comme gestionnaire de portefeuille pour un fonds dont il a la gestion, il doit évaluer s'il devrait être inscrit comme courtier ou conseiller⁹¹. En revanche, le gestionnaire de fonds d'investissement n'a pas d'obligation d'être inscrit à titre de conseiller pour pouvoir faire de la publicité sur les fonds dont il assure la gestion ni d'être inscrit à titre de courtier pour pouvoir faire de la promotion auprès des courtiers inscrits⁹².

Pour les personnes physiques, les individus souhaitant agir pour le compte d'une société inscrite sont tenus de s'inscrire dans toutes les catégories relatives aux

⁸⁷ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, précité.

⁸⁸ Art. 7.2 IG31-103.

⁸⁹ Art. 7.2 IG31-103.

⁹⁰ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 708, précité.

⁹¹ Julie-Martine Loranger, Laure Fouin, Michael Garellek et Martine Guimond, « Régime d'inscription », dans *JurisClasseur Québec*, coll. Droit des affaires, Valeurs mobilières, fasc. 11 (Montréal : LexisNexis Canada, 2011), cité par Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 708, précité.

⁹² Loranger, Fouin, Garellek et Guimond, « Régime d'inscription », précité.

activités qu'elles exercent, de même que de remplir les obligations en matière de formation et de compétence pour chacune d'elles. Ainsi, la personne physique qui souhaite agir pour un conseiller doit s'inscrire dans la catégorie Représentant-conseil, qui lui permet d'agir à titre de conseiller à l'égard des mêmes titres que ceux qui sont permis à sa société parrainante⁹³. Il peut aussi s'inscrire dans la catégorie Représentant-conseil adjoint à l'égard des mêmes titres que ceux qui sont permis à sa société parrainante, si ces conseils sont approuvés par un représentant-conseil⁹⁴. En plus de ces sous-catégories, le R31-103 prévoit les catégories Personne désignée responsable et Personne cheffe de la conformité, en vertu de l'article 5.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103* (IG31-103)⁹⁵.

Certaines dispenses

Tel que déjà souligné, on peut être dispensé de l'obligation d'être inscrit. Ainsi, en vertu du R31-103, l'obligation d'inscription à titre de conseiller ne s'applique pas à la personne qui exerce l'activité de conseiller et fournit des conseils qui ne visent pas à répondre aux besoins et à la situation de la personne qui les reçoit⁹⁶.

Il existe d'autres dispenses prévues au régime d'inscription. La plupart des dispenses ne requièrent aucune action ou application ; le seul fait de réunir les conditions requises suffit à l'application de ladite dispense⁹⁷.

Du fait que les activités sur les réseaux sociaux défient les limites des frontières, nous avons jugé pertinent de souligner la dispense accordée aux conseillers internationaux ainsi que celle basée sur la mobilité des clients que nous verrons ensuite. En vertu de l'article 8.26 du R31-103, l'obligation d'inscription ne s'applique pas aux conseillers internationaux qui fournissent des conseils, à un conseil, sur un titre étranger, autorisé sans être inscrits en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada à titre de conseillers ou de courtiers. Il en va également des conseils sur des titres canadiens qui sont accessoires à des conseils sur des titres étrangers qui sont admissibles à la dispense⁹⁸. Toutefois, en vertu du paragraphe 4 de l'article 8.26 du R31-103, le conseiller international voulant bénéficier de la dispense doit avoir son siège ou son établissement principal dans un territoire étranger, doit être inscrit ou dispensé de l'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières du territoire étranger dans une catégorie d'inscription lui permettant d'y exercer les activités que l'inscription à titre de conseiller lui permettrait d'exercer au Canada, et doit exercer l'activité de conseiller dans le territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal. Aussi, une limite de chiffre d'affaires est imposée à la dispense de sorte que le conseiller ne peut bénéficier de la dispense pour plus de 10 % du total des produits des activités ordinaires bruts consolidés de ses activités de gestion de portefeuille exercées au Canada⁹⁹.

⁹³ Art. 2.1(2)b) R31-103.

⁹⁴ Art. 2.1(2)c) R31-103.

⁹⁵ Art. 5 IG31-103.

⁹⁶ Art. 8.25,2) Règlement 31-103.

⁹⁷ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 715, précité.

⁹⁸ Art. 8.26, Conseils sur des titres canadiens à titre accessoire, IG31-103.

⁹⁹ Art. 8.26(4)(d) R31-103.

De plus, cette dispense est assortie de certaines conditions. Ainsi, le conseiller international doit aviser le client du territoire étranger dans lequel est situé son siège ou son établissement principal du fait que la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs peut être située à l'extérieur du Canada, ce qui peut poser des difficultés à ce client à faire valoir ses droits contre lui, ainsi que du nom et de l'adresse du mandataire qu'il a désigné dans le territoire intéressé aux fins de signification. Finalement, le conseiller transmet à l'autorité en valeurs mobilières le formulaire prévu à l'annexe 31-103A2¹⁰⁰, lequel devra à nouveau être déposé, et ce, annuellement, tant que la société continuera de se prévaloir de la dispense¹⁰¹. L'article 8.26.1 du R31-103 prévoit une dispense similaire pour les sous-conseillers internationaux.

Il existe une autre dispense basée sur la mobilité des clients. Cette dispense est déclenchée par le déménagement du client, et non de la personne inscrite dans son territoire principal et permet seulement d'agir à titre de conseiller dans l'autre territoire dans la mesure où elle peut exercer ses activités dans son territoire principal selon cette inscription. Cette dispense est prévue à l'article 8.30 du R31-103. Elle permet à la société inscrite de continuer à agir comme courtier ou conseiller avec un client qui déménage dans un autre territoire, sans avoir à s'y inscrire. L'article 2.2 du R31-103 offre une dispense analogue aux personnes physiques inscrites¹⁰². Toutefois, la société parrainante doit informer le client admissible que l'individu et, le cas échéant, la société sont dispensés de s'inscrire dans l'autre territoire et ne sont pas assujettis aux obligations de la législation en valeurs mobilières de ce territoire.

En s'inspirant des exigences assorties aux dispenses du conseiller international, spécialement quant à l'avis qu'il doit donner à son client, on peut se demander si une telle démarche pourrait être transposée en matière de dispense quand un influenceur donne du conseil non personnalisé. Cela impliquerait que les influenceurs non qualifiés professionnellement s'inscrivent probablement sous une nouvelle catégorie qui serait créée par l'AMF et qui pourrait être assortie d'autres conditions, par exemple, celles relatives à une certaine formation en valeurs mobilières.

4.2.3. La conduite et certaines pratiques pour s'exonérer

Quand on a demandé aux participants des groupes de discussion de quelle façon ils s'y prenaient pour identifier le statut professionnel d'un influenceur, aucun participant de l'Ouest canadien¹⁰³ n'a été capable d'identifier le statut professionnel d'un influenceur qu'il suivait. Pour ce qui est des autres participants, différentes astuces sont utilisées. La plupart regardent la biographie ou l'expérience en matière

¹⁰⁰ Annexe 31-103A2, *Acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification*.

¹⁰¹ Art. 8.26(5) R31-103.

¹⁰² Art. 8.30 Dispense fondée sur la mobilité-sociétés IG31-103.

¹⁰³« *I do not know but the ones I follow I do not know but I am not worried about that. I am listening to what they are saying and if that makes sense, I am fine with it. It could be just an average Joe. No accreditation.* »
(Ouest)

de finances des influenceurs, certains effectuent des recherches en ligne sur le profil du finfluenceur, quelques-uns poussent la vérification du statut sur le site du régulateur, et une minorité se fie uniquement au contenu qui leur est montré pour déterminer si son créateur est un professionnel ou non.

Du fait que dans la majorité des cas, les conseils qui sont offerts sur les réseaux sociaux pourraient être dispensés de l'obligation d'inscription, ceux qui prodiguent ces conseils et ceux qui les suivent ne sont pas clairement dans une relation professionnelle qui mettrait en branle certaines obligations éthiques et déontologiques. Ce qui pourrait s'y rapprocher le plus est prévu quand la personne physique ou la société a un intérêt financier. En effet, en vertu du paragraphe 3 de l'article 8.25 du R31-103, la personne physique ou la société qui se prévaut de la dispense et qui a un intérêt financier ou autre sur les titres qu'elle recommande doit en faire mention au destinataire lorsqu'elle en fait la recommandation.

Pour les personnes inscrites qui se trouveraient dans une relation professionnelle, il faut savoir que le chapitre IV de la *Loi sur les valeurs mobilières* édicte les obligations générales auxquelles doivent se conformer les sociétés et les personnes inscrites. Notamment, la bonne foi, l'honnêteté, l'équité et la loyauté dans ses relations avec ses clients¹⁰⁴ pour la personne inscrite à titre de conseiller. Le R31-103 énonce, pour sa part, les obligations particulières de conduite qui s'appliquent aux sociétés et aux personnes inscrites. Ces obligations sont complétées par celles formulées par l'OCRI et par la CSF. Par exemple, en matière de recommandation, l'article 4 du Code de conduite de la CSF énonce que les recommandations du représentant doivent s'appuyer sur une analyse approfondie des renseignements obtenus du client et de l'information relative à l'opération¹⁰⁵.

L'essentiel des obligations touche à la conformité, à la connaissance du client, à la connaissance du produit, à la convenance au client, au conflit d'intérêts, à l'entente d'indication des clients, à la restriction en matière d'emprunts, de prêts et de marge, au traitement équitable des plaintes, à la tenue des comptes et à la relation avec le client. Nous reviendrons sur certaines de ces obligations dans la section suivante de ce rapport.

Quant aux personnes non qualifiées, aucune obligation déontologique ne leur est imposée, n'étant pas inscrites auprès d'une autorité ou d'un organisme d'autorégulation, à moins qu'elles soient membres d'un ordre professionnel, auquel cas certaines obligations déontologiques de leur ordre professionnel pourraient s'appliquer.

Certaines pratiques pour s'exonérer

Comme présenté au chapitre 3 portant sur la présentation des données, certains influenceurs utilisent diverses mises en garde pour s'exonérer de la responsabilité qui découle du fait d'offrir des conseils financiers sans être inscrits auprès d'une commission des valeurs mobilières. On peut citer la mise en garde selon laquelle le

¹⁰⁴ Art. 160.1 LVM.

¹⁰⁵ *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, RLRQ, c D-92, r. 71.

contenu offert ne constitue pas du conseil¹⁰⁶ ou l'avis visant à exclure toute responsabilité en cas de perte¹⁰⁷.

Selon la jurisprudence en matière de valeurs mobilières, l'obligation d'inscription est une question de fait qui exige de s'intéresser aux activités de la société ou de la personne en cause. Ainsi, toute mise en garde ou qualification faite par un individu ou une société visant à échapper au régime d'inscription est caduque lorsque l'exercice de l'activité est constaté¹⁰⁸. Dans la décision *Autorité des marchés financiers c. English*¹⁰⁹, il a été établi que la publication d'une mise en garde indiquant qu'aucune activité en valeurs mobilières n'avait lieu n'est pas suffisante pour soustraire une personne à son obligation d'inscription.

Pareillement, dans une décision rendue par Martine Tremblay¹¹⁰ au sujet de l'exercice illégal de l'activité de courtier et de conseiller, la juge précise que la jurisprudence a depuis longtemps établi que le fait de publier une mise en garde ne soustrait pas son auteur à l'application de la *Loi sur les valeurs mobilières*. L'obligation d'inscription découle de l'exercice de l'activité¹¹¹ : « Le fait que M. Beaudin ne s'identifie pas et ne se présente pas comme "courtier" sur le site Maxhyip n'est pas pertinent puisque ce qui lui est reproché n'est pas l'utilisation du titre de courtier, mais bien d'avoir exercé l'activité de courtier, en proposant un service de publicité et de monitoring pour des HYIP, sans être inscrit. ». Autrement dit, si le contenu partagé peut être qualifié de conseil en vertu de la loi, le fait de vouloir s'en exonérer par une mise en garde n'a aucun impact. Seule l'activité exercée permet de déterminer s'il s'agit d'un acte nécessitant une inscription ou non. Cela implique donc une analyse contextuelle au cas par cas.

La juge Martine Tremblay conclut en référant à la jurisprudence rendue au Québec, en Ontario et en Colombie-Britannique, notamment :

- «a) l'obligation d'inscription est en fonction de l'exercice de l'activité ;
- b) le fait de publier une mise en garde voulant que les auteurs d'une opinion n'exercent pas des activités de courtier ou de conseiller, ne suffit pas ;
- c) la nature de l'information donnée ou offerte est un élément clé pour déterminer s'il y a activité de courtier ou conseiller. Ainsi, rapporter les faits au sujet d'un émetteur et ses activités commerciales n'équivaut pas à de telles activités. Par contre, recommander, distribuer ou offrir une opinion sur le mérite d'un émetteur ou de ses titres est une activité de courtier ou conseiller et celui qui s'y livre d'une manière qui reflète un objectif commercial doit être inscrit comme courtier.»

¹⁰⁶ « *They all say I am not an investment advisor; I am not advising you but they are always trying to guide you in a certain way.* »

¹⁰⁷ « *If you lose the money, I can't guarantee. You can't call me responsible.* » (**Ontario**)

¹⁰⁸ Voir *Autorité des marchés financiers c. Kam*, 2012 QCBDR 148, par. 42, citant *Re Dodsley*, 2003 LNONOSC 92, par. 13.

¹⁰⁹ *Autorité des marchés financiers c. English*, 2014 QCBDR 84.

¹¹⁰ Décision - *Beaudin c. Autorité des marchés financiers* - 2016 QCCQ 7025 (soquij.qc.ca).

¹¹¹ Décision - *Beaudin c. Autorité des marchés financiers* - 2016 QCCQ 7025 (soquij.qc.ca), par .27.

4.3. Sous-question 3 : quels sont les indicateurs de risque pour les consommateurs, du point de vue du contenu partagé et de la qualification professionnelle des finfluenceurs ?

Dans les figures présentées ci-dessous, les colonnes du centre présentent les indicateurs de risque quand il y a un écart entre les éléments de la dimension « conformité » et ceux de la dimension « expérience ». Les indicateurs possibles de risque en matière de conseil sont les impacts du contenu partagé sur les consommateurs, soit la perception de conseil en regard du contenu partagé par les finfluenceurs et la mise en application desdits conseils par les consommateurs. Les indicateurs possibles de risque en matière de qualification professionnelle, par ailleurs, sont les impacts de la qualification professionnelle sur les choix du consommateur, soit l'importance accordée ou non à la qualification professionnelle et le choix du finfluenceur en fonction ou non de la perception qu'on a de son propre profil de risque.

Fig. 1 Conseils et besoins des consommateurs : indicateurs de risque

DIMENSION « CONFORMITÉ »	INDICATEURS DE RISQUE DU POINT DE VUE DU CONTENU PARTAGÉ	DIMENSION « EXPÉRIENCE »
CONSEILS	Impact du contenu sur les consommateurs : perception de conseil, mise en application des conseils	BESOIN DES CONSOMMATEURS

Fig. 2. Qualification professionnelle et perception des investisseurs : indicateurs de risque

DIMENSION « CONFORMITÉ »	INDICATEURS DE RISQUE DU POINT DE VUE DE LA QUALIFICATION PROFESSIONNELLE	DIMENSION « EXPÉRIENCE »
--------------------------	---	--------------------------

QUALIFICATION PROFESSIONNELLE	Impact de la qualification professionnelle sur le consommateur : importance accordée ou non à la qualification professionnelle, choix du finfluenceur en fonction de la perception qu'on a ou non de son propre profil de risque	PERCEPTION DES INVESTISSEURS
-------------------------------	--	------------------------------

4.3.1. Les indicateurs de risque, pour les consommateurs, du point de vue du contenu partagé : la mise en application des conseils

Qu'il s'agisse de conseil personnalisé conformément à la législation en valeurs mobilières ou non, le contenu partagé a un impact sur certains consommateurs. En effet, certains consommateurs reçoivent ces contenus comme de véritables recommandations sur les investissements à faire, ce qui les amène à les mettre en pratique.

Différentes questions ont été posées aux participants afin de déterminer les conséquences des conseils des finfluenceurs sur leurs décisions et leur vie¹¹². Ainsi, les participants situent au niveau 5 sur une échelle de 10 le plus gros risque qu'ils ont pris en se basant sur les conseils d'un finfluenceur et qualifient l'impact des conseils des finfluenceurs de faible (soit 4 sur 10) sur leurs décisions. Cependant, 8 participants sur 26 (2 au Québec, 2 en Ontario, 4 dans les Maritimes) n'ont pas apprécié tous les conseils et certains ont même déjà subi des pertes en les suivant :

« *This influencer I follow, and he talks a lot about just stock and during covid he was recommending a lot of medical stocks that will go up and the stocks he recommended skyrocketed but there is one I invested in that didn't. It just completely tanked.* »

« *I was told put your money into pot stocks when it first before it became legal. Everybody is making this money and the minute I put it in, all it's done is gone downhill because there's so many in the game now that nobody is making money.* »

« *I have a secondary influencer I sort of follow. I started following them when I started to get into investing and they would do showcases on certain companies, always being a little skeptical. So, I only ever put like 20 bucks into some of those picks. I ended up last week selling it off because I lost like 15% on it. This is crazy. Going back and looking at it, it's a sponsored post. I feel like it is a little scummy.* »

¹¹² « Sur une échelle de 1 à 10 (10 étant le niveau le plus élevé sur l'échelle), à quel niveau situez-vous le plus gros risque d'investissement que vous avez pris, basé sur des conseils d'un finfluenceur? Expliquez.

Sur une échelle de 1 à 10 (10 étant le niveau le plus élevé sur l'échelle), à quel point vous fiez-vous aux conseils donnés par votre finfluenceur dans la prise de décisions concernant vos finances? »

Toutefois, quand on leur demande spécifiquement s'ils ont déjà gagné ou perdu de l'argent en appliquant des conseils reçus de la part de finfluenceurs¹¹³, 9 participants sur 26 affirment avoir gagné de l'argent et 3 affirment en avoir perdu.

On peut donc conclure que les conseils offerts par les finfluenceurs, qu'ils soient considérés ou non comme des conseils personnalisés, sont suivis par un certain nombre de consommateurs, avec pour conséquences des résultats positifs ou négatifs. Les besoins des consommateurs en matière d'information semblent dicter leurs choix de suivre un finfluenceur.

Le besoin d'information et la perception de conseil

À la question de savoir ce qui les motive à suivre les finfluenceurs, les participants aux groupes de discussion nous ont indiqué qu'au-delà du caractère inspirant des créateurs de contenu (p. ex. personnalité, charisme du finfluenceur), ils suivent les finfluenceurs pour combler leurs besoins en matière de conseils sur la gestion de leurs finances personnelles, pour faire fructifier leur argent, mais aussi pour connaître les nouvelles tendances financières (p. ex. la cryptomonnaie). Le besoin d'information des consommateurs en matière d'investissement est donc assez manifeste. Même si des participants consultaient d'autres sources tels que les sites Web d'institutions financières, des émissions de télévision ou des conseillers financiers (pour les plus âgés), seulement deux participants sur 26 ont nommé spontanément les Autorités canadiennes en valeurs mobilières telles que l'AMF. Par ailleurs, la perception qu'ils ont du contenu partagé est qu'il s'agit bel et bien de conseil.

Un facteur de risque pour les consommateurs qui suivent des finfluenceurs est donc leur perception que le contenu qui leur est présenté constitue du conseil personnalisé ou une recommandation, avec pour conséquence la mise en application de ce conseil. En conclusion, il peut y avoir un écart entre la conception de conseil selon la législation en matière de valeurs mobilières au Canada et la conception qu'en ont les consommateurs, basée sur leur propre expérience alimentée notamment par le besoin en information. Par conséquent, faire le postulat que le consommateur peut juger du caractère personnalisé ou non du contenu qui lui est présenté pour se protéger revient à le rendre vulnérable face à ce contenu.

4.3.2. Les indicateurs de risque du point de vue de la qualification professionnelle

La protection de l'investisseur contre le risque est la pierre angulaire de la législation en valeurs mobilières. Le régime d'inscription des conseillers participe à cette protection. L'analyse du risque est donc fondamentale quand on fait affaire avec un conseiller, si bien qu'autant le conseiller que le courtier en valeurs mobilières doivent s'assurer que la transaction est compatible avec les objectifs, les connaissances et la tolérance au risque du client¹¹⁴. Toutefois, comme il a déjà été souligné à plusieurs reprises dans ce rapport, sur les réseaux sociaux, les conseils

¹¹³ « Avez-vous déjà gagné ou perdu de l'argent suite au conseil d'un finfluenceur? »

¹¹⁴ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, précité.

sont prodigués aussi bien par des professionnels inscrits que par des personnes qui ne le sont pas. Ainsi, lorsqu'un investisseur autonome suit un finfluenceur et met en pratique ses conseils, la tâche d'évaluer le risque quant au produit financier qui est présenté lui revient entièrement.

Considérant le contexte, nous avons donc voulu savoir quelle analyse faisaient les participants aux groupes de discussion de leur propre tolérance au risque avant d'investir¹¹⁵. Ces investisseurs évaluent, en moyenne, leur tolérance au risque au niveau 5 sur une échelle de 10. Pour ce qui est de leurs connaissances en matière d'investissement, ils les évaluent à 6 sur une échelle de 10. Il est donc difficile de conclure qu'une réelle analyse du risque en lien avec le profil est réalisée.

Par ailleurs, il est démontré que les analyses des investisseurs ne sont pas toujours rationnelles en ce qu'elles peuvent être influencées par des biais et des raccourcis cognitifs¹¹⁶. Ces biais affectent non seulement la perception du risque chez les consommateurs, mais les poussent aussi à prendre des décisions mal adaptées à leur situation. Selon certains auteurs¹¹⁷, les conseillers et les courtiers peuvent jouer un rôle essentiel dans la mitigation de plusieurs de ces biais, si les outils et les pratiques mises en place attirent l'attention des consommateurs aux éléments les plus importants sur lesquels ces derniers doivent fonder leur décision d'achat.

La qualification professionnelle du finfluenceur pourrait donc être un atout, sur le plan de la protection, quand un investisseur suit et applique des conseils trouvés sur les réseaux sociaux. Partant de cette hypothèse, nous avons voulu vérifier si le fait qu'un investisseur dise avoir une faible tolérance au risque pourrait orienter son choix de finfluenceur, le dirigeant vers un professionnel inscrit. Toutefois, l'analyse des données n'a pas permis d'établir une différence quant au choix de profil de finfluenceurs chez les participants qui considèrent avoir un faible niveau de tolérance au risque et ceux qui disent avoir un niveau modéré ou élevé. La plupart des participants à la recherche n'accordent pas d'importance au statut professionnel des finfluenceurs qu'ils suivent sur les réseaux sociaux¹¹⁸.

Dans un contexte où certains investisseurs mettent en pratique les conseils, le fait que le statut professionnel d'un finfluenceur ne revête pas d'importance aux yeux de participants, doublé de la possibilité que l'évaluation de leur propre profil de risque puisse être erronée, constitue un facteur de risque pour les consommateurs sur les réseaux sociaux. De plus, il a été démontré qu'il se développe des relations

¹¹⁵ « Sur une échelle de 1 à 10 (10 étant le niveau le plus élevé) Comment qualifieriez-vous votre tolérance au risque en matière d'investissement? »

¹¹⁶ Évelyne Jean-Bouchard et Maya Cachecho, « La protection des consommateurs de produits et services financiers au Québec : constat tiré de l'analyse économique comportementale du droit », *Assurances et gestion des risques / Insurance and Risk Management* 87, n° 3-4 (janvier 2021), 233-265, <https://www.erudit.org/fr/revues/agr/2021-v87-n3-4-agr05910/1076122ar/> ; Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 49, précité.

¹¹⁷ Jean-Bouchard et Cachecho, « La protection des consommateurs de produits et services financiers au Québec », précité.

¹¹⁸ « *Ce n'est pas parce que le finfluenceur a un grand statut professionnel qu'il serait plus crédible que quelqu'un qui n'en a pas.* » (**Québec**)
« *All of the influencers, they very clearly say on their bio that use your own discretion, it is just our opinion. For me I don't usually go on social media just listen to their advice to see what's happening but since I don't take it that personally I don't look at their backgrounds.* » (**Ouest**)

parasociales¹¹⁹ sur les réseaux sociaux, en particulier en marketing d'influence. Ces relations font en sorte que quand un consommateur s'identifie à une source et à ses comportements d'utilisation d'une marque (souvent dans le cadre de publicités), il adopte probablement les mêmes comportements que sa source. Ces relations s'amplifient sur les réseaux sociaux, car la distance perçue entre le consommateur et l'« idole » est réduite¹²⁰. On peut donc en déduire que le consommateur est encore plus vulnérable dans ce contexte.

Un lien de confiance accru, que ce soit envers un professionnel inscrit ou une personne non inscrite, peut, selon les circonstances, entraîner une vigilance moindre de la part de l'épargnant et favoriser un abus et un comportement à l'encontre des intérêts de l'investisseur. Considérant la vulnérabilité et la dépendance du consommateur face au conseiller, notamment en raison de l'ascendance informationnelle et du pouvoir qu'il a sur l'épargnant¹²¹, des dispositions en matière de conduite et déontologie sont mises en place pour protéger le consommateur.

Les mécanismes déontologiques en place pour protéger le consommateur

Dans le but de protéger les investisseurs, différentes obligations sont imposées aux personnes inscrites, notamment la connaissance du client, la connaissance du produit et la convenance au client. Nous nous attarderons à cette dernière, car elle est plus englobante et pertinente pour notre recherche du fait qu'elle est étroitement liée à l'obligation de connaissance du client¹²². Par ailleurs, elle est considérée comme une pierre angulaire du régime d'inscription¹²³ du fait qu'elle induit, pour les sociétés et les personnes physiques inscrites, d'agir de bonne foi, avec honnêteté et équité dans leurs relations avec les clients. Dans cette perspective, le manquement à l'obligation de convenance est qualifié d'affaire grave par les tribunaux en valeurs mobilières.

Plus précisément, cette obligation est définie par l'article 13.3 du R31-103 et énonce notamment qu'avant de recommander toute autre mesure relative à un placement, la personne inscrite établit de façon raisonnable que la mesure convient au client et qu'elle donne préséance à l'intérêt de ce dernier. L'instruction générale souligne que dans le choix de la recommandation ou dans la prise de décision, la personne inscrite doit faire passer les intérêts du client avant les siens et tout autre intérêt opposé, comme un niveau de rémunération plus élevé ou toute autre mesure incitative, et doit exercer son jugement professionnel lorsqu'elle privilégie une recommandation ou une décision plutôt qu'une autre¹²⁴.

¹¹⁹ Alan M. Rubin, Elizabeth M. Perse et Robert A. Powell, « Loneliness, parasocial interaction, and local television news viewing », *Human Communication Research* 12, n° 2 (décembre 1985), 155-180, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-2958.1985.tb00071.x>.

¹²⁰ Marijke De Veirman, Liselot Hudders et Michelle R. Nelson « What Is Influencer Marketing and How Does It Target Children? A Review and Direction for Future Research », *Frontiers in Psychology* 10, n° 2685 (3 décembre 2019), <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC6901676/>.

¹²¹ Duclos, *La protection des épargnants dans l'industrie des services d'investissement*, précité.

¹²² Parent c. Leach, 2008 CanLII 26688(ON SC), par. 130.

¹²³ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 730, précité.

¹²⁴ Art. 13.3 Ensemble de recommandations convenables IG31-103.

Pour les tribunaux, l'obligation de convenance comporte trois dimensions : 1) la connaissance du client et du produit ; 2) l'exercice judicieux du jugement professionnel pour déterminer la convenance du titre ; 3) la divulgation des côtés positifs et négatifs de l'opération envisagée¹²⁵. Plus particulièrement, les éléments suivants ont été évoqués par les tribunaux :

- « 1. L'obligation incombe uniquement à la personne inscrite et ne peut pas être transférée au client.
2. L'obligation représente une protection particulièrement importante pour les clients dont l'expérience et les connaissances générales en matière de placement sont limitées.
3. Le profil d'un investisseur sur le plan du risque va au-delà des chiffres inscrits sur la demande d'ouverture d'un compte.
4. Les obligations de connaître son client et de convenance doivent être mesurées au moment où le placement est envisagé. Elles ne se mesurent pas à la lumière des événements subséquents imprévisibles, qu'ils soient de nature favorable ou défavorable¹²⁶ ».

L'obligation de convenance a été décrite ainsi dans une décision de la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta¹²⁷ :

« Une personne inscrite a l'obligation de connaître son client et de veiller à ce que toutes les recommandations qu'elle formule conviennent au client compte tenu des différents facteurs, défavorables aussi bien que favorables, que devrait raisonnablement connaître une personne inscrite diligente au moment où elle envisage un placement ».

Dans le contexte actuel, pour les personnes inscrites, l'obligation de convenance leur incombe et ne peut être transférée au client. Cette obligation est une mesure de protection pour les investisseurs et s'évalue au moment où le placement est envisagé, ce qui signifie, dans le cas qui nous intéresse, assez tôt dans le processus. Alors que pour ceux qui donnent du conseil sans être inscrits, on peut dire que le fardeau de l'obligation est inversé : il est placé sur les épaules des investisseurs, qui doivent se fier à leur propre jugement et à leurs connaissances pour déterminer si le produit qui leur est proposé leur convient. Laisser la gestion du risque uniquement entre les mains des investisseurs équivaut à faire le postulat selon lequel les investisseurs agissent de manière rationnelle dans le traitement de l'information. Pourtant, selon les travaux effectués en psychologie et en neuroscience, la rationalité des individus est limitée¹²⁸. Cette situation contribue donc à exacerber la vulnérabilité des consommateurs.

Dévoilement de l'intérêt financier et de la qualification professionnelle

¹²⁵ *Re Lamoureux*, 2001 LNABASC 433.

¹²⁶ *Gareau(Re)*, 2011 OCRCVM 53, par 33.

¹²⁷ *Re Marc Lamoureux* (2001), ABSECCOM 813127, citation traduite dans *Autorité des marchés financiers c. Dean Evans Service au client privé inc.*, 2020 QCTMF 35, par. 181

¹²⁸ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 68, précité.

Il existe actuellement dans le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (R31-103) une disposition, l'article 8.25, qui précise que la personne physique ou la société qui se prévaut de la dispense et qui a un intérêt financier ou autre sur les titres qu'elle recommande doit en faire mention au destinataire lorsqu'elle fait la recommandation¹²⁹. Le projet de règlement publié par la British Columbia Securities Commission en 2021 visait aussi à accroître la transparence chez les investisseurs au sujet des produits promus. Il prévoyait des divulgations devant être obligatoirement incluses dans toutes communications promotionnelles visant un émetteur, incluant dans le contenu publié par des influenceurs sur les médias sociaux¹³⁰. Ces divulgations concernaient notamment la rémunération, le nom de l'entité qui mène l'activité promotionnelle ou encore la mention d'obligation légale de divulgation d'information.

Pour ce qui est de l'identification de la qualification professionnelle du finfluenceur sur les réseaux sociaux, nous n'avons pas relevé dans les règlements, règles et codes de conduite consultés de mention spécifique sur la manière d'indiquer son statut professionnel ou sa dispense sur les réseaux sociaux quand on offre des conseils. On note quand même, dans le Code de conduite de la CSF¹³¹, l'article 10 qui énonce que les méthodes de sollicitation et de conduite des affaires du représentant doivent inspirer au public le respect et la confiance. Toutefois, lorsqu'on demande aux participants de nos groupes de discussion si un finfluenceur devrait être obligé de divulguer son statut professionnel sur les réseaux sociaux quand il prodigue des conseils, un peu plus de la moitié considère qu'il s'agirait d'une bonne pratique¹³² alors que le reste considère que cela devrait être volontaire¹³³. Par ailleurs, certains considèrent que l'inscription auprès des autorités n'est pas un gage de crédibilité¹³⁴. Mentionnons qu'on retrouve dans la législation en valeurs mobilières certains exemples de cas d'obligation de mention en cas de dispense, déjà soulignés précédemment, mais pour des courtiers internationaux :

- Le conseiller international doit également aviser le client du territoire étranger dans lequel est situé son siège ou son établissement principal du fait que la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs peut être située à l'extérieur du Canada, ce qui peut poser des difficultés à ce client à faire valoir ses droits contre lui, ainsi que du nom et de l'adresse du mandataire qu'il a désigné dans le territoire intéressé aux fins de signification.
- La société parrainante doit informer le client admissible que l'individu et, le cas échéant, la société sont dispensés de s'inscrire dans l'autre territoire et

¹²⁹ Toutefois, cet article ne s'applique pas à l'Ontario, en vertu du paragraphe 3, article 8.25.

¹³⁰ British Columbia Securities Commission, « Proposed British Columbia Instrument 51-519: Promotional Activity Disclosure Requirements », précité.

¹³¹ *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, RLRQ, c D-92, r. 71.

¹³² « Ce serait plus d'un point de vue de transparence et de protection pour les personnes qui suivent ce finfluenceur. Je pense que ce serait important surtout pour ces deux points là. » **(Québec)**

¹³³ « *All of the influencers, they very clearly say on their bio that use your own discretion, it is just our opinion. For me I don't usually go on social media just listen to their advice to see what's happening but since I don't take it that personally I don't look at their backgrounds.* » **(Ouest)**

¹³⁴ « Ce n'est pas parce que le finfluenceur a un grand statut professionnel qu'il serait plus crédible que quelqu'un qui n'en a pas. » **(Québec)**

ne sont pas assujetties aux obligations de la législation en valeurs mobilières de ce territoire.

Actuellement, la dispense relative au conseil non personnalisé ne nécessite aucune inscription. Dans un contexte de réflexion sur le meilleur encadrement de ce nouveau phénomène, on pourrait se demander s'il faudrait afficher une certaine dispense en regard du conseil non personnalisé. Cela impliquerait que les finfluenceurs non inscrits s'inscrivent auprès de l'autorité sous une catégorie qui leur serait propre. En admettant que cela soit une option, une collaboration avec les plateformes pourrait être nécessaire. Certaines des plateformes prévoient déjà des dispositions relatives aux investissements.

LES PLATEFORMES

Nous avons consulté les conditions d'utilisation des trois plateformes les plus utilisées par les participants de nos groupes de discussion, soit YouTube¹³⁵, Facebook¹³⁶ et Instagram¹³⁷. On retrouve dans les règles particulières de ces plateformes, généralement celles relatives à la publicité, des énonciations en lien avec les services d'investissement. Ainsi, dans la section sur la publicité de YouTube, la plateforme interdit certaines pratiques commerciales, dont les représentations trompeuses¹³⁸. On peut y lire que la plateforme interdit des allégations liées à des produits financiers ou à des méthodes pour s'enrichir et donne l'exemple de présenter des produits d'investissement comme étant sans risque ou de minimiser l'importance des risques liés à ces produits.

Dans le cas d'Instagram, la plateforme interdit certaines pratiques commerciales, dont le fait de promettre des avantages financiers en donnant une fausse image d'une entité, et précise que ce genre de représentation se retrouve notamment dans les offres d'investissement et de services financiers¹³⁹. Par ailleurs, dans la section portant sur les produits de marque des pages d'aide pour les entreprises, Instagram apporte une précision au sujet de la cryptomonnaie. Ainsi, pour faire la promotion de produits et services en lien avec la cryptomonnaie, il faut obtenir une autorisation écrite de Facebook¹⁴⁰.

Pour ce qui est spécifiquement de la plateforme Facebook, il faut noter que de façon générale, la plateforme interdit tout ce qui n'est pas conforme à la

¹³⁵ YouTube, « Conditions d'utilisation », 5 janvier 2022,

<https://www.youtube.com/static?template=terms&hl=fr&gl=FR>.

¹³⁶ Facebook, « Règles relatives au contenu de marque », s.d.,

https://www.facebook.com/business/help/221149188908254?helpref=faq_content#bpa.

¹³⁷ Meta, « Présentation des Standards publicitaires », s.d., <https://transparency.meta.com/fr-fr/policies/ad-standards>.

¹³⁸ Aide Centre de règles Google Ads, « Déclarations trompeuses ou déceptives », s.d.,

<https://support.google.com/adspolicy/answer/6020955?sjid=14810867816807974066-NA#zippy=%2Call%C3%A9gations-li%C3%A9es-%C3%A0-des-produits-financiers-ou-%C3%A0-des-m%C3%A9thodes-pour-senrichir>.

¹³⁹ Meta, « Pratiques commerciales inacceptables », s.d., <https://transparency.meta.com/fr-fr/policies/ad-standards/fraud-scams/unacceptable-business-practices>.

¹⁴⁰ Facebook, « Règles relatives au contenu de marque », précité.

réglementation en vigueur. Par ailleurs, Facebook ne recommande pas de contenu sensible tel que les investissements « sans risque »¹⁴¹.

Il est intéressant de constater que ces plateformes interdisent à leurs utilisateurs de minimiser ou de sous-estimer les risques liés aux investissements. Cependant l'enjeu reste la manière dont toutes ces énonciations se matérialisent.

LES RECOURS

La mise en application de l'encadrement par les provinces relève du régulateur qui exerce les pouvoirs d'ordonnance qui lui sont conférés par la loi ou intente des poursuites en matières administratives, civiles ou pénales devant les tribunaux pour faire respecter la réglementation¹⁴². Cela est complété par l'intervention du procureur général qui est responsable des poursuites en vertu du droit criminel et par les sanctions pouvant être imposées par les organismes d'autoréglementation, comme l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI)¹⁴³ ou la Chambre de la sécurité financière (CSF) au Québec.

Ainsi, sur le plan pénal, la *Loi sur les valeurs mobilières* (LVM) prévoit une variété d'infractions pénales dans le but de sanctionner des violations à la loi et aux règlements, et certaines infractions concernent le conseil. L'article 200 de la LVM énonce que commet une infraction toute personne qui, n'étant pas inscrite comme courtier, conseiller ou représentant, diffuse auprès des épargnants des renseignements de nature à influencer leurs décisions d'investissement et en retire un avantage distinct de sa rémunération normale. L'intention de celui qui diffuse l'information importe peu, il suffit que la décision puisse influencer la décision des épargnants pour commettre l'infraction¹⁴⁴.

Par ailleurs, l'article 195.1 de la LVM prévoit qu'un courtier ou conseiller en valeurs mobilières inscrit auprès de l'AMF qui emploie un représentant qui n'est pas également inscrit auprès de l'AMF à titre de représentant commet une infraction¹⁴⁵. Aussi, l'article 197 érige en infraction les informations fausses ou trompeuses à propos d'une opération sur des titres, à l'occasion de la sollicitation de procurations ou de l'expédition d'une circulaire à des porteurs de valeurs, à l'occasion d'une offre publique d'achat ou de rachat ou encore dans un document transmis ou un registre tenu en application de la loi¹⁴⁶. L'information fausse ou trompeuse est définie comme celle qui est de nature à induire en erreur sur un fait qui est susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable, de même que l'omission pure et simple d'un tel fait¹⁴⁷. Ainsi, le fait de garantir un placement lorsque tel n'est pas le cas constitue une infraction¹⁴⁸.

¹⁴¹ Facebook, « Conditions d'utilisation : Aperçu », 1^{er} janvier 2025, <https://www.facebook.com/legal/terms>

¹⁴² Stéphane Rousseau, *L'encadrement du secteur des valeurs mobilières par les provinces* (Montréal : Éditions Thémis, 2013), 143.

¹⁴³ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 745, précité.

¹⁴⁴ *Forget (Jacques)*, 1996 17 B.C.V.M.Q. no 7, A1.

¹⁴⁵ Art. 195.1 LVM.

¹⁴⁶ Art. 197 LVM.

¹⁴⁷ Art. 197 al. 2 LVM.

¹⁴⁸ *Autorité des marchés financiers c. Tessier*, 2006 QCCQ 7644.

L'article 202 de la LVM prévoit que toute personne qui contrevient à une disposition de la loi commet une infraction et l'article 203 énonce qu'une contravention à un règlement adopté en vertu de la loi constitue une infraction, ce qui permet d'intenter une poursuite pénale à la suite de la violation de n'importe quelle disposition législative ou réglementaire. L'article 202 de la LVM prévoit aussi une peine générale en cas de violation d'une disposition de la loi. La peine minimale est, selon le plus élevé des montants, de 2000 \$ pour une personne physique et de 3000 \$ pour une personne morale, ou du double du bénéfice réalisé à la suite de l'infraction. La peine maximale est, selon le plus élevé des montants, de 150 000 \$ pour une personne physique et de 200 000 \$ pour une personne morale, ou du quadruple du bénéfice réalisé à la suite de l'infraction.

Sur le plan administratif, les sanctions administratives sont les plus utilisées en droit des valeurs mobilières¹⁴⁹. Dans le cadre des poursuites administratives, l'AMF exerce des activités de surveillance et elle agit autant à titre d'enquêteur que de poursuivant.

Finalement, pour les sociétés inscrites, une obligation de traitement équitable des plaintes leur est imposée en vertu de l'article 168.1.1 de la LVM. L'article 13.14 de l'Instruction générale relative au R31-103 prévoit que les indications de la section 5 portant sur les plaintes s'adressent aux sociétés inscrites dans tous les territoires, y compris le Québec. La société inscrite doit prévoir un mécanisme de traitement de plaintes internes, les documenter et, d'une manière qu'un investisseur raisonnable jugerait efficace et équitable, traiter chaque plainte qui lui est faite au sujet de tout produit ou service offert par elle ou un de ses représentants¹⁵⁰.

L'article 13.16 du R31-103 prévoit le recours à un service indépendant de règlement des différends ou de médiation aux frais de la société pour ces plaintes, dans les cas où la procédure interne de traitement des plaintes de cette dernière ne s'est pas traduite en temps opportun par une décision rapide donnant satisfaction au client. La société inscrite à l'extérieur du Québec doit prendre des mesures raisonnables pour offrir à ses clients les services de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement comme service de règlement des différends ou de médiation¹⁵¹. Au Québec, toute personne inscrite doit aviser le plaignant, par écrit et sans délai, qu'il peut lui demander de transmettre une copie de son dossier à l'AMF s'il est insatisfait du traitement de sa plainte ou du résultat. La personne inscrite doit transmettre une copie du dossier de la plainte à l'AMF, qui l'examine et peut agir comme conciliatrice ou désigner un médiateur pour agir lorsqu'elle le juge opportun et que les parties intéressées en conviennent¹⁵².

4.4. Sous-question 4 : que nous enseignent les autres juridictions ?

À travers le monde, certaines juridictions se sont dotées de normes visant à encadrer les finfluenceurs. Nous en avons analysé trois, soit la France, l'Australie et l'Union

¹⁴⁹ Rousseau, *Droit des valeurs mobilières : Théorie et pratique*, 764, précité.

¹⁵⁰ Art. 13.15 IG31-131.

¹⁵¹ Art. 13.15 IG31-131

¹⁵² Art. 13.14 IG31-131

européenne. Les constats que nous faisons au sujet de ce qui est implanté dans ces juridictions nous laissent croire que les initiatives mises en place par la France pourraient répondre aux enjeux soulevés en regard des facteurs de risque liés à la qualification professionnelle, alors que celles de l'Australie pourraient apporter des pistes de solution en regard de l'illustration de la notion de conseil. Finalement, l'Union européenne énonce des dispositions intéressantes notamment au sujet du conseil et de l'identité de ceux qui font des recommandations dans le *Règlement délégué (UE) 2016/958*¹⁵³ sur les abus de marché de l'Union européenne.

France

Le modèle de la France est intéressant, en ce qu'il permet de valider la formation des finfluenceurs et de faire le suivi des fininfluenceurs certifiés.

En France, le gouvernement s'est doté de la *Loi visant à encadrer l'influence commerciale et à lutter contre les dérives des influenceurs sur les réseaux sociaux*¹⁵⁴. La loi vise le secteur de l'influence sur les réseaux sociaux, incluant le secteur des produits et services financiers. La notion d'influenceur définie par l'article 1 de cette loi est notamment reliée à la rémunération : « Les personnes physiques ou morales qui, à *titre onéreux*, mobilisent leur notoriété auprès de leur audience pour communiquer au public, par voie électronique, des contenus visant à faire la promotion, directement ou indirectement, de biens, de services ou d'une cause quelconque exercent l'activité d'influence commerciale par voie électronique ». En marge de la législation, le gouvernement a publié un guide de bonne conduite à l'intention des influenceurs¹⁵⁵ dans lequel on peut lire les droits et obligations des fininfluenceurs ainsi que les recours des consommateurs, par un jeu de questions-réponses.

Par ailleurs, l'AMF France et l'Autorité de régulation professionnelle de la publicité (ARPP) ont conçu conjointement un module de formation destiné aux influenceurs dans la finance avec pour objectif d'aider à la professionnalisation de l'influence commerciale, activité désormais encadrée par la loi¹⁵⁶. La formation aborde notamment les produits d'investissement (actions, obligations, ETF, fonds, dérivés) et les différents services, dont le conseil en investissement. Un questionnaire est prévu en fin de programme. Elle aborde aussi la question de recommandations d'investissement ainsi que les règles à respecter en matière de communication sur une offre d'investissement, en précisant les produits et services dont la publicité est

¹⁵³ Commission européenne, « Market Abuse Regulation : Commission Delegated Regulation (EU) 2016/958 », 9 mars 2016,

https://www.handbook.fca.org.uk/techstandards/MAR/2016/reg_del_2016_958_oj.pdf.

¹⁵⁴ Légifrance, *LOI n° 2023-451 du 9 juin 2023 visant à encadrer l'influence commerciale et à lutter contre les dérives des influenceurs sur les réseaux sociaux (1)*,

<https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000047663185>.

¹⁵⁵ Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique, *Guide de bonne conduite : Influence commerciale* (Paris, 2023),

https://www.economie.gouv.fr/files/files/2023/Guide_bonne_conduite_influenceurs_createurs_contenus.pdf.

¹⁵⁶ ARPP, « L'AMF et l'ARPP lancent le certificat de l'influence responsable dans la finance », 7 septembre 2023, <https://www.arpp.org/actualite/amf-arpp-lancent-certificat-influence-responsable-finance>.

interdite (contrats à haut risque de perte comme les options binaires et certains contrats sur différence sur le Forex). À l'issue de la formation, un certificat est décerné, mais il ne peut être obtenu qu'en complément du certificat « généraliste », lancé en 2021 par les deux organismes et qui visait le marketing d'influence. Le guide de bonne conduite des influenceurs du ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique, ainsi que des règles déontologiques du code de l'ARPP doivent aussi être respectées. L'ARPP assure un suivi des créateurs de contenu certifiés et peut leur retirer le bénéfice de ce certificat en cas de non-respect des règles du code de la consommation sur la communication et de celles du code de l'ARPP.

Australie

En Australie, l'Australian Securities and Investments Commission (ASIC) énonce clairement sur son site Web qu'à moins d'être autorisé à représenter un titulaire de licence ou de bénéficier d'une exemption, l'exercice d'une activité de services financiers sans licence constitue une infraction en vertu de la *Corporations Act 2001*, susceptible de conduire à une peine d'emprisonnement pouvant aller jusqu'à cinq ans pour un particulier et des sanctions financières pouvant atteindre des millions de dollars pour une société¹⁵⁷. La particularité en Australie est la définition de conseil financier et la manière dont elle est illustrée à travers des études de cas :

« Un conseil en produits financiers est une recommandation ou une déclaration d'opinion qui vise à influencer, **ou qui pourrait raisonnablement être considérée comme visant à influencer**, une personne prenant une décision concernant des produits financiers. » (traduction libre)

L'ASIC souligne aussi qu'il est possible de partager des informations factuelles sans qu'il s'agisse de conseil. Cependant, si ces informations sont présentées d'une manière qui suggère à une personne d'investir ou non dans un produit, il est possible qu'on enfreigne la loi.

L'organisme présente aussi des mises en garde par rapport au fait de négocier des titres pour autrui ou de prendre des dispositions à cette fin, ainsi que sur ce qui constitue une conduite trompeuse ou mensongère¹⁵⁸. Sur son site Web, l'ASIC présente des exemples de situations illustrant les principes qu'elle énonce.

Union européenne

Différentes dispositions en lien avec les finfluenceurs sont prévues dans l'Union européenne. Pour commencer, l'annexe 1 de la directive sur les pratiques

¹⁵⁷ Australian Securities and Investments Commission, « Discussing financial products and services online », mars 2022, <https://asic.gov.au/regulatory-resources/financial-services/giving-financial-product-advice/discussing-financial-products-and-services-online>.

¹⁵⁸ Australian Securities and Investments Commission, « Discussing financial products and services online », précité.

commerciales déloyales¹⁵⁹ énumère les pratiques commerciales qui sont en toutes circonstances considérées comme déloyales. L'article 11 de cette annexe exige d'identifier le contenu publicitaire comme tel et l'article 22 interdit de se présenter faussement comme un consommateur. En matière d'investissement spécifiquement, l'article 20 du *Market abuse regulation*¹⁶⁰ intitulé *Investment recommendations and statistics* impose aux finfluenceurs de prendre les mesures nécessaires pour présenter l'information de façon objective et dévoiler leurs conflits d'intérêts. En ce qui concerne le cadre à l'intérieur duquel les conseils doivent être donnés, l'article 24(4) de la *Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE* de la European Securities and Markets Authority¹⁶¹ définit les critères dont il faut tenir compte dans le conseil en matière d'investissement.

Finalement, le *Règlement délégué (UE) 2016/958*¹⁶² sur les abus de marché de l'Union européenne contient des dispositions intéressantes en regard du conseil et de l'identité de ceux qui font des recommandations. Déjà dans le préambule du règlement, on énonce très clairement que la connaissance de l'identité de la personne diffusant la recommandation et l'ampleur de la modification de la recommandation source peut constituer une information précieuse pour les investisseurs lorsqu'ils envisagent leurs décisions d'investissement. Plus précisément, l'article 2 concernant l'identité des producteurs de recommandations impose la divulgation claire et visible, dans toutes les recommandations produites, de l'identité (nom et titre) de toute personne impliquée dans la production de la recommandation. Quand il s'agit d'une entreprise ou une personne qui travaille pour cette entreprise, il faut indiquer l'identité de l'organisme de réglementation à laquelle ils sont inscrits.

Par ailleurs, l'article 3 du *Règlement délégué (UE) 2016/958* décrit les critères à respecter pour la présentation objective d'une recommandation. Notamment, les faits doivent être clairement distingués des interprétations, estimations, opinions et autres informations non factuelles ; il faut indiquer des sources d'information fiables et de façon claire et visible ; les prévisions, projections, objectifs de prix et les hypothèses importantes doivent être clairement indiqués ; la date et l'heure de la recommandation doivent aussi être indiquées de façon claire et visible. Le *Règlement délégué (UE) 2016/958* énonce des exigences supplémentaires quant à la présentation des recommandations, mais aussi des exigences en regard des conflits d'intérêts.

¹⁵⁹ Union européenne, « Document 32005L0029 », 11 mai 2005, <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2005/29/oj/eng>.

¹⁶⁰ Union européenne, « REGULATION (EU) No 596/2014 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL », *Official Journal of the European Union* (2014), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0596>.

¹⁶¹ European Securities and Markets Authority, « Article 24 General principles and information to clients », s.d., <https://www.esma.europa.eu/publications-and-data/interactive-single-rulebook/mifid-ii/article-24-general-principles-and>.

¹⁶² Commission européenne, « Market Abuse Regulation : Commission Delegated Regulation (EU) 2016/958 », précité.

Sur le plan éducatif, l'Union européenne a cofinancé un site Web¹⁶³ qui propose des outils sur l'éducation financière ainsi que des formations en ligne pour les jeunes influenceurs de 19 à 29 ans.

Finalement, il faut noter que l'Union européenne a adopté une législation visant à protéger les utilisateurs en ligne contre les contenus illicites, dangereux et préjudiciables, la *Digital Services Act (DSA)*. La DSA s'applique à l'ensemble des intermédiaires en ligne qui fournissent des services dans l'UE, notamment les hébergeurs, les moteurs de recherche, les réseaux sociaux, ou encore les places de marché en ligne.

En guise de conclusion

Appréhender le paradoxe énoncé par les auteurs Baudet, Parmentier et Fischer¹⁶⁴ – c'est-à-dire que ce qui peut être considéré par plusieurs comme une violation des normes peut en même temps être valorisé par certains groupes sur les réseaux sociaux – pour mieux encadrer le phénomène des influenceurs n'est pas simple. Cela implique, dans le cas qui nous occupe, d'analyser la législation, mais aussi l'expérience des consommateurs. La dispense accordée quand on donne du conseil non personnalisé soustrait le créateur de contenu de l'obligation de s'inscrire auprès d'une commission des valeurs mobilières. Cependant, conclure qu'un créateur est dispensé d'inscription en raison du type de conseils qu'il donne implique une analyse au cas par cas, ce qui rend la tâche difficile, considérant la quantité d'échanges qui se font sur les réseaux sociaux.

Par ailleurs, une évidence ressort de l'analyse des données de ce rapport : le consommateur est vulnérable face au contenu qui lui est présenté. Il le met en pratique, il se fie à son propre jugement pour déterminer son profil de risque personnel et il évalue le risque que pourraient représenter les produits d'investissement qui lui sont présentés en accordant peu d'importance à la qualification professionnelle de ceux qui partagent le contenu.

Alors, quelles solutions pour la protection du consommateur ? Des pistes de réflexion s'offrent à nous. Premièrement, la question de la définition du conseil est cruciale. La législation en valeurs mobilières actuelles ne définit pas le conseil, mais définit ce qu'est un conseiller. Cependant, il est intéressant de constater que dans les infractions prévues à la loi, ce qui est sanctionné sur le plan pénal est l'influence du contenu sur le consommateur et la rémunération. Peut-on imaginer une harmonisation de la définition du terme « conseil », en y soustrayant l'aspect de la rémunération ? Cette conception du conseil ressemble d'ailleurs à ce qui est illustré par l'Australie.

Pour ce qui est de la qualification professionnelle et par conséquent, de la compétence de ceux qui donnent ces conseils, le modèle de la France a l'avantage de valider la formation des créateurs de contenu. Peut-on s'en inspirer, en

¹⁶³ Finfluencers, 2025, <https://finfluencers.org>.

¹⁶⁴ Baudet, Parmentier et Fischer, « Considering the Impacts of Transgressive Behaviours among Interactive Online Audiences », précité.

prévoyant, par exemple, un mécanisme concret pour mettre en branle une dispense, en y enjoignant une obligation de formation ou d'inscription sous une nouvelle catégorie spécifique aux créateurs de contenus non inscrits ? De telles initiatives auraient un meilleur impact si elles s'accompagnaient d'une collaboration avec les plateformes de réseaux sociaux. À l'instar de la divulgation de l'intérêt financier, une obligation d'identification professionnelle sur les réseaux sociaux devrait-elle être envisagée ? L'Union européenne prévoit aussi des dispositions à cet effet, comme nous l'avons vu plus tôt.

Finalement, l'expérience des consommateurs étant centrale, un travail de sensibilisation au sujet des produits d'investissement, de ce qui constitue ou pas un conseil en matière de finances, ainsi que de la valeur ajoutée d'un conseiller inscrit, pourrait combler certaines lacunes sur le plan des besoins et de la perception des consommateurs.

À ce sujet, nous concluons que l'encadrement du secteur des valeurs mobilières pourrait être bonifié pour tenir compte des indicateurs de risque soulevés dans ce rapport.

5. CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

Dans cette recherche, nous souhaitions savoir si la législation en vigueur en matière d'investissement au Canada répondait aux facteurs de risque, pour les consommateurs, du point de vue du contenu partagé par les influenceurs et de leur qualification professionnelle. Il s'agissait là de notre principale question de recherche.

La question de recherche mobilisait donc des thèmes en lien avec la conformité à la loi et avec l'expérience des consommateurs. Considérant le paradoxe selon lequel, sur les réseaux sociaux, ce qui constitue une violation à une norme pourrait quand même être valorisé par certains groupes, nous avons construit notre cadre d'analyse autour de deux dimensions principales, la dimension « conformité » et la dimension « expérience ». La première avait pour variables le conseil et la qualification professionnelle et la deuxième avait pour variables les besoins de consommateurs en matière de conseil ainsi que les perceptions des investisseurs en regard de la qualification professionnelle. La conjonction des variables des deux dimensions a permis de relever des écarts entre ce qui est énoncé par la législation et l'expérience qu'en avaient les consommateurs, ce qui a permis de révéler les impacts du phénomène des influenceurs sur les consommateurs. Ces écarts constituent ainsi des indicateurs de risque à considérer dans une réflexion au sujet de l'encadrement du domaine des influenceurs.

Cette démarche nous a amenés à nous poser quatre sous-questions de recherche. En répondant à chacune d'elles, nous avons répondu à la question générale de recherche. Les réponses à ces sous-questions nous ont permis de déterminer que le contenu partagé par les influenceurs pourrait, dans certains cas, être considéré

comme du conseil en matière financière, mais jouissant d'une certaine dispense quand il n'est pas personnalisé. Toutefois, l'analyse des données a révélé que ces conseils étaient quand même mis en application par des consommateurs et entraînaient des conséquences aussi bien positives que négatives dans leur vie.

Pour ce qui est de la qualification professionnelle, nous avons constaté que les consommateurs suivaient des finfluenceurs sans égard à leur qualification professionnelle ; le fait qu'un finfluenceur soit inscrit ou non auprès d'une commission des valeurs mobilières n'avait pas beaucoup d'importance pour eux. Par ailleurs, la perception qu'un consommateur a de son propre profil de risque n'oriente pas son choix vers un profil de finfluenceur (inscrit ou non inscrit). Nous avons constaté aussi que certaines mises en garde utilisées par des finfluenceurs pour s'exonérer de toute responsabilité pouvaient induire une confusion chez les consommateurs. Finalement, les consommateurs étaient partagés quant à la pertinence d'exiger que les fininfluenceurs affichent leur qualification professionnelle sur les réseaux sociaux.

Dans le contexte actuel, une analyse au cas par cas doit être effectuée pour déterminer s'il y a transgression à la loi. Par ailleurs, les consommateurs semblent peu outillés pour juger du bien-fondé du contenu qui leur est montré et par conséquent des risques qu'ils courent. Pour cette raison, la législation pourrait être mieux adaptée afin d'appréhender les indicateurs de risque analysés, soit l'impact du contenu et de la qualification professionnelle des créateurs de contenu sur les consommateurs, que génère ce nouveau phénomène.

À cet égard, certaines juridictions nous apportent des pistes de solution, notamment le modèle de la France avec la formation offerte aux finfluenceurs, celui de l'Union européenne pour ce qui touche notamment à l'identification des finfluenceurs et celui de l'Australie, qui soulève des points intéressants quant à l'illustration de certains concepts, dont le conseil.

Recommandations aux gouvernements fédéral et provinciaux ainsi qu'aux Autorités canadiennes en valeurs mobilières :

- **Recommandation 1 :** Intervenir pour préciser la notion de conseil afin d'y intégrer les éléments relatifs à la pratique du conseil sur les réseaux sociaux, soit la diffusion auprès des épargnants de renseignements de nature à influencer leurs décisions d'investissement.
- **Recommandation 2 :** Illustrer clairement à l'intention du public ce qu'est un conseil en matière financière et ce qui n'en est pas.
- **Recommandation 3 :** Évaluer la pertinence d'envisager des mécanismes pour mettre en branle une dispense, quand les finfluenceurs donnent du conseil sur les réseaux sociaux que ce soit de la formation comme en France ou tout autre mécanisme adapté au contexte canadien.

- **Recommandation 4** : À l'instar de la divulgation de tout intérêt financier, envisager d'exiger une identification de la qualification professionnelle des personnes donnant du conseil sur les réseaux sociaux.
- **Recommandation 5** : Sensibiliser la population aux enjeux relatifs au phénomène des finfluenceurs.
- **Recommandation 6** : Collaborer avec les plateformes afin de retracer et d'arrêter à la source certaines publications non conformes à la législation.

Recommandations aux plateformes de réseaux sociaux :

- **Recommandation 1** : Collaborer avec les gouvernements afin de faciliter l'identification des publications non conformes à la législation.

Recommandation aux consommateurs :

- **Recommandation 1** : Valider les conseils reçus auprès de professionnels qualifiés et se renseigner auprès des organismes appropriés avant de mettre en application les conseils reçus.

Annexe 1 – Guide de discussion

Option consommateurs

Étude sur les influenceurs en finances ou finfluenceurs

Groupes de discussion

Guide d'animation, version française (Québec)

Groupe	Date de tenue
1) Québec	Mardi 30 avril, 19h, heure de l'Est
2) Ontario	Mardi 7 mai, 19h, heure de l'Est
3) Maritimes	Jeudi 9 mai, 19h, heure de l'Atlantique (18h à Montréal)
4) Ouest	Lundi 13 mars, 19h, heure des Rocheuses (21h à Montréal)

1 – Introduction (10 min)

PRÉSENTATION

- Présentation de l'animateur.
- Confidentialité. Aucune mention d'aucun nom dans notre rapport; les réponses demeurent confidentielles et anonymes.
- Les informations recueillies ne serviront qu'aux fins de l'étude.
- Nous n'avons rien à vous vendre.

RÈGLES DE DISCUSSION

- Enregistrement.
- Vérifier la fonction main levée, Parler une personne à la fois.
- Importance de la spontanéité et des opinions personnelles.
- Pas de mauvaise réponse.

CONTEXTE ET OBJECTIF DE LA RENCONTRE

Au cours de la rencontre de ce soir, nous allons parler de ce qu'il se passe sur les réseaux sociaux, en lien avec le thème des **influenceurs en finances** ou **finfluenceurs**. On parle de plus en plus du phénomène des finfluenceurs sur différents réseaux sociaux, YouTube, Facebook, Instagram, TikTok, etc.

Nous voulons connaître votre expérience et votre perception de cet univers, ce que vous pensez des pratiques sur ces réseaux sociaux, ce qui vous motive à suivre un Finfluenceur ou à l'abandonner.

Si un ou des participants demandent pour qui on fait l'étude (et seulement s'ils le demandent) mentionner que c'est une étude commandée par un organisme de défense et d'information sur les droits des consommateurs situé à Montréal. On peut nommer le nom à la fin de la discussion.

TOUR DE TABLE : PRÉSENTATION DES PARTICIPANTS

- Votre nom.
- Votre ville/province de résidence.
- Votre occupation (en emploi, à la retraite, aux études, absent du marché de l'emploi).

Cumul : 10 min

2 – Profil des participants (5 min)

S'assurer que tous répondent à ces questions

- En moyenne, combien d'heures par semaine passez-vous sur internet, en excluant le travail ou les études?
- En moyenne, combien d'heures par semaine passez-vous sur les réseaux sociaux, en incluant YouTube?
 - Quels réseaux sociaux utilisez-vous?
- Sur une échelle de 1 à 10 (10 étant le niveau le plus élevé), à quel niveau situez-vous vos connaissances en matière des finances?
- Sur une échelle de 1 à 10 (10 étant le niveau le plus élevé), comment qualifieriez-vous votre tolérance au risque en matière d'investissement?

Cumul : 15 min

3 – État de la situation, mise en place (40 min)

- Selon vous, qu'est-ce qu'un **finfluenceur** sur les réseaux sociaux?

Ne pas lire tout de suite la définition. Laisser la discussion spontanée d'abord

Présenter la définition (en écran partagé, parce qu'elle est trop longue pour être assimilée sans la visualiser)

Afin qu'on en ait tous la même compréhension, je vais vous lire une **définition** de ce qu'on entend par **finfluenceur** ou **influenceur en matière de finances** :

- C'est une personne qui, en vertu de sa popularité ou de son statut, a la capacité d'influencer le processus de prise de décision financière des autres par le biais de promotions ou de recommandations sur les médias sociaux.
- Les finfluenceurs peuvent chercher à influencer des investisseurs potentiels en publiant des messages ou des vidéos sur leurs comptes de médias sociaux, souvent stylisés pour être divertissants afin que le message ou la vidéo soit partagé avec d'autres investisseurs potentiels.

- On retrouve des finfluenceurs dans plusieurs branches des finances, par exemple, gestion des finances personnelles, investissement, placement, portefeuille de cryptomonnaie, etc.
- Avez-vous appris quelque chose ou encore, est-ce que votre compréhension du mot finfluenceur a changé suite à ma présentation de cette définition?

Lors du sondage et/ou du recrutement, vous nous avez tous dit suivre un ou plusieurs finfluenceurs. Quel type de finfluenceur suivez-vous? Est-ce en finances personnelles, investissement, placement, portefeuille de cryptomonnaie, etc.?

- Qu'est-ce qui vous motive à le suivre?

Au besoin, mentionner ces exemples s'ils ne sont pas abordés spontanément par les participants

- Besoin de conseil ou d'information en matière de finances
- Besoin de faire fructifier rapidement mon argent
- L'exemple du finfluenceur m'inspire (j'aimerais gagner autant que lui)

- Avez-vous d'autres sources de conseils et d'information en matière de finances, autre que les finfluenceurs? Si oui lesquelles?

Compter les oui et les non

- *Participants qui ont dit oui* Lesquelles?

Au besoin, mentionner ces exemples s'ils ne sont pas abordés spontanément par les participants

- J'ai un conseiller financier
- Mon institution financière
- Sites gouvernementaux en matière d'investissement, par exemple :

(groupe du Québec) l'Autorité des marchés financiers (AMF)

(groupe de l'Ontario) la commission des valeurs mobilières de l'Ontario

(groupe des Maritimes) la commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick) / la Nova Scotia securities commission (Nouvelle-Écosse) / la Financial and consumer services division (Île du prince Édouard)

(groupe de l'Ouest) l'Alberta Securities commission (Alberta) / British Columbia Securities commission (Colombie-Britannique)

- *Participants qui ont dit non* Pourquoi?

On s'adresse aux participants qui ont dit non à la question précédente, ainsi qu'à ceux qui ont dit oui mais qui n'ont pas mentionné un conseiller financier

- Pourquoi ne pas vous renseigner auprès d'un conseiller financier, en personne

Au besoin, mentionner ces exemples s'ils ne sont pas abordés spontanément par les participants

- Cela coûte trop cher
- Je n'ai pas un si gros portefeuille
- Je reçois de meilleurs conseils avec les finfluenceurs

- Quels produits ou types de conseils vous intéressent dans ce que vous proposent ces finfluenceurs?

Exemples possibles qui pourraient être mentionnés par les participants (ne pas les lire)

- La cryptomonnaie
- Comment gérer ses investissements et devenir millionnaire
- Contenu analytique ou encore à visée informative comme @Token Mania sur YouTube, qui nous explique, par exemple, la tokenisation des actifs réels une nouvelle innovation impliquant la technologie de la chaîne de blocs (ou « blockchain »)
- Billet de @elleinvestit (24 juillet 2023) sur Instagram : réfère à son livre pour apprendre à investir soi-même et augmenter ses gains
- Billet de @Steve Forget (2 août 2023) sur Facebook : « Vous rêvez de devenir millionnaire grâce à l'immobilier? » C'est une masterclass
- Billet de @Alexandre Doyon (10 octobre 2023), sur Facebook, publicités qui vantent les mérites d'une formation en crypto et qui promet des revenus à six chiffres
- Certains finfluenceurs vont se servir des plateformes telles que Telegram ou Discord dont le contenu n'est pas visible publiquement, à moins d'un abonnement. Par exemple, @cryptoworldfinance. Cet influenceur fait part dans plusieurs de ses publications sur TikTok des rendements mirobolants que la communauté inscrite sur son canal privé a gagné durant le mois précédent. Il invite notamment les personnes à s'inscrire afin de pouvoir bénéficier des services d'un robot de trading pour gérer les investissements (billet du 14 avril 2023 sur Tik Tok)
- Youcef Ghellache, fondateur d'Éduc finance, propose une plateforme pour aider à épargner et à investir. L'information est présentée souvent sous forme de blogue, avec plusieurs collaborateurs (courtiers immobiliers, blogueurs en finances), ainsi qu'une application qui facilite la gestion de l'argent. Il gère en parallèle un groupe fermé sur Facebook. Les membres de la communauté animent la plateforme et ne sont pas nécessairement des experts, mais certains offrent tout de même des conseils sous les publications d'autres personnes qui en sollicitent particulièrement

- Avez-vous déjà **suivi un conseil ou une recommandation** faite par un finfluenceur et réalisé par la suite qu'il ne vous convenait pas?

Compter les oui et les non

- *Participants qui ont dit oui* Pouvez-vous expliquer?

- Avez-vous déjà **cessé de suivre** un finfluenceur que vous suiviez auparavant?

Compter les oui et les non

- *Participants qui ont dit oui* Pourquoi avez-vous cessé de le/la suivre?

- Selon vous, pourquoi ces Finfluenceurs vous proposent certains produits plutôt que d'autres?

Au besoin, mentionner ces exemples s'ils ne sont pas abordés spontanément par les participants

- Par bonté de cœur
- Ils en tirent un certain bénéfice
- Autre

Cumul : 55 min

4 – Techniques utilisées par les influenceurs et expérience avec eux (40 min)

Nous allons maintenant aborder les techniques utilisées par les influenceurs et votre expérience avec ceux-ci.

- De quelle façon procède votre influenceur pour vous proposer des produits financiers? Quelles sont les techniques qu'il utilise?

Au besoin, mentionner ces exemples s'ils ne sont pas abordés spontanément par les participants

- Il me propose du contenu gratuit dans lequel il discute de ses stratégies d'investissement.
 - Il me propose de la publicité sur des produits qu'il dit avoir déjà essayés et avoir obtenu du succès.
 - Il fait la promotion de ses propres séances de coaching, des cours en ligne et promet des rendements futurs plus élevés après avoir acheté ses services et produits.
 - Il me propose des liens d'affiliation en mettant en évidence des cadeaux, par exemple, des actions gratuites ou un crédit sur les plateformes d'investissement.
 - Autre, préciser.
- Que se passe-t-il après cette étape de proposition des produits financiers?
 - Avez-vous des rencontres en personne ou en ligne?
 - Est-ce qu'il analyse votre profil d'investisseur?
 - À partir de quand avez-vous commencé à investir? Avant de connaître votre influenceur ou après l'avoir connu?
 - Sur une échelle de 1 à 10 (10 étant le niveau le plus élevé sur l'échelle), à quel niveau situez-vous le plus gros risque d'investissement que vous avez pris, basé sur des conseils d'un influenceur? Expliquez.
 - Sur une échelle de 1 à 10 (10 étant le niveau le plus élevé sur l'échelle), à quel point vous fiez-vous aux conseils donnés par votre influenceur dans la prise de décisions concernant vos finances?
 - Sur quoi vous fiez-vous pour évaluer les conseils donnés par vos influenceurs?
Au besoin, mentionner ces exemples s'ils ne sont pas abordés spontanément par les participants
 - Votre instinct
 - Vos propres connaissances
 - Les résultats d'autres investissements
 - Avez-vous déjà gagné ou perdu de l'argent suite au conseil d'un influenceur?

Compter ceux qui ont déjà gagné et ceux qui ont déjà perdu de l'argent

- *Participants qui ont gagné de l'argent* Pouvez-vous m'en dire plus?
- *Participants qui ont perdu de l'argent* Pouvez-vous m'en dire plus?

Participants qui n'ont pas perdu d'argent

- Advenant une perte sur les investissements effectués, considérez-vous que votre situation financière globale serait considérablement affectée par cette perte?

Compter les oui et les non

- *Participants qui ont dit oui* Pouvez-vous expliquer?

- Avez-vous déjà été victime de fraude (ou failli l'être) dans le cadre de vos investissements avec un finfluenceur?

Compter les oui et les non

- Avez-vous déjà **expérimenté un problème** avec un finfluenceur?

Compter les oui et les non

- *Participants qui ont dit oui* Pouvez-vous expliquer ?

- Selon vous, en cas de problème avec un finfluenceur, quels sont vos **recours**?

Cumul: 95 min

5 – Statut et influence des finfluenceurs (25 min)

Nous allons maintenant parler du statut des finfluenceurs.

- Comment faites-vous pour connaître le statut professionnel du finfluenceur que vous suivez?

Au besoin, mentionner ces exemples s'ils ne sont pas abordés spontanément par les participants

- C'est inscrit sur ses publications
- Je fais des recherches dans internet
- Cela ne m'intéresse pas de le savoir

- Selon vous, est-ce qu'un finfluenceur devrait être obligé de divulguer son statut professionnel quand il propose des produits financiers ou des conseils en ligne?

Si un ou des participants demande si un finfluenceur est obligé de divulguer son statut professionnel, répondre que notre client tente de clarifier l'état du droit et de trouver des meilleures façons pour que le consommateur soit bien protégé.

Compter les oui et les non

- Comment le savez-vous?
- Pourquoi le finfluenceur devrait-il divulguer son statut professionnel?

- Parmi les catégories suivantes de finfluenceurs :

- finfluenceur inscrit auprès d'un régulateur, d'un organisme de réglementation comme l'AMF;

- influenceur non inscrit auprès d'un régulateur, mais jouissant d'une certaine notoriété;
- influenceur qui est un ami ou un membre de la famille;

- Dans quelle catégorie se situe votre finfluenceur? (si ami ou membre de la famille, vérifier s'il est inscrit auprès d'un régulateur)
- Qu'est-ce qui a motivé votre choix de profil du finfluenceur que vous suivez?

- Votre choix du type de finfluenceur prend-t-il en considération votre niveau de tolérance au risque? Veuillez expliquer?

Important : *il faut faire le lien entre la question précédente (les trois catégories de finfluenceurs) et la question sur le degré de tolérance au risque dernière question de bloc 2)*

- Quelle est l'approche utilisée par votre finfluenceur pour vous rejoindre et vous orienter en finances? Est-ce par sollicitation, conseil, information, autre?
 - Comment qualifieriez-vous cette approche? Est-elle pertinente, la plus appropriée?

- Sur quels produits financiers portaient les conseils que vous a fournis votre finfluenceur?

- Quel est votre niveau de confiance dans les propos des finfluenceurs que vous suivez? Élevé, moyen ou faible?

Compter les élevé, les moyen et les faible

- *Participants qui ont dit élevé Pourquoi?*
- *Participants qui ont dit faible Pourquoi?*

- Sur une échelle de 1 à 10 (10 étant le niveau le plus élevé), quelle est votre appréciation générale des finfluenceurs?

Cumul: 120 min

6 – Conclusion (5 min)

S'il reste du temps

- Y a-t-il quelque chose que vous aimeriez ajouter à la suite de notre discussion, des questions ou des thèmes qui sont importants pour vous et dont nous n'avons pas parlé ?

Cumul: 125 min

Merci de votre participation!

Annexe 2 – Guide de sondage

OPTC05 – Influenceurs en finances (QT)

Bonjour,

Ce sondage vise à connaître l'influence sur les consommateurs des conseils financiers qui sont donnés par différents types d'influenceurs.

Il fait partie d'une étude menée par un organisme à but non lucratif qui fait de la recherche en matière de consommation.

Les réponses que vous donnerez en acceptant de répondre à leurs questions aideront l'organisme en leur permettant de mieux comprendre l'étendue du phénomène au Canada.

Ce questionnaire ne vous demandera qu'environ 5 à 7 minutes de votre temps.

Expérience

1. Avez-vous déjà suivi un influenceur en matière de finances ou finfluenceur?

Avant que vous répondiez, sachez que par l'expression finfluenceur l'on réfère à une personne qui, en vertu de sa popularité ou de son statut culturel, a la capacité d'influencer le processus de prise de décision financière des autres. Il s'agit d'un créateur de contenu sur les médias sociaux qui fait de la promotion de produits financiers ou des recommandations en matière de finances. Les finfluenceurs peuvent chercher à influencer des investisseurs potentiels en publiant des messages ou des vidéos sur leurs comptes de médias sociaux. Ces contenus sont souvent stylisés pour être divertissants afin que le message ou la vidéo soit partagé avec d'autres investisseurs potentiels.

Oui 10 / Non 20

Investissement	Oui 1	Non 2
Placements	Oui 1	Non 2
Gestion des finances personnelles	Oui 1	Non 2
Portefeuille de cryptomonnaie	Oui 1	Non 2
Autres, préciser...		

[Indication pour la programmation: poser les Q2, 3 et 4 si au moins un oui à la Q1]

2. Sur quel réseau social suivez-vous votre ou vos finfluenceur(s) ?

Instagram	Oui 1	Non 2
X (Twitter)	Oui 1	Non 2
Facebook	Oui 1	Non 2
Twitter	Oui 1	Non 2
Youtube	Oui 1	Non 2
Tik Tok	Oui 1	Non 2
Reddit	Oui 1	Non 2
LinkedIn	Oui 1	Non 2
Discord	Oui 1	Non 2
Autre		

3. Quel est le statut de votre ou de vos influenceurs en finance ou finfluenceurs?

Cochez tout ce qui s'applique à vous

Un professionnel reconnu en matière des finances inscrit auprès d'un organisme de réglementation comme l'Autorité des marchés financiers.	<input type="checkbox"/>
Un professionnel reconnu dans un autre domaine que la finance tel qu'un journaliste ou une personnalité publique	<input type="checkbox"/>
Un ami, membre de la famille, un proche	<input type="checkbox"/>
Je ne sais pas	<input type="checkbox"/>

4. Avez-vous mis en application les recommandations ou les conseils donnés par le ou les finfluenceurs que vous suivez?

Oui, totalement	1
Oui, partiellement	2
Non	3

Données socio-économiques

5. Avant de commencer, pouvez-vous nous dire dans quelle catégorie d'âge vous vous situez, est-ce entre... ?

En bas de 18 ans	0 – Remercier et arrêter le sondage
... 18 à 24 ans	1
... 25 à 34 ans	2
... 35 à 44 ans	3
... 45 à 54 ans	4
... 55 à 64 ans	5
... 65 à 74 ans	6
... 75 ans et plus	7
Je préfère ne pas répondre	9 – Remerciez et arrêter le sondage

6. À quel genre vous identifiez-vous le plus?

Femme	1
Hommes	2
Autres	3
Je préfère ne pas répondre	9 – Remerciez et arrêter le sondage

7. Quel est le plus haut niveau de scolarité pour lequel vous avez obtenu un diplôme ? Sélectionnez une seule réponse.

École primaire	1
Diplôme d'études secondaires ou Diplôme d'études professionnelles (DEP, école de métiers)	2
Diplôme collégial, d'école technique	3
Diplôme d'études universitaires	4
Je préfère ne pas répondre	99

8. Laquelle ou lesquelles de ces catégories décrivent le mieux votre situation d'emploi ? Sélectionnez toutes les réponses qui s'appliquent.

Vous travaillez	1
Vous êtes à la retraite	2
Vous êtes étudiant	3
Vous n'êtes pas sur le marché du travail (p. ex., personne au foyer, invalidité de longue durée)	4
Je préfère ne pas répondre	99

9. Quel était le revenu total avant impôts de votre ménage en 2023 ?

Moins de 30 000 \$	1
30 000 \$ à 59 999 \$	2
60 000 \$ à 79 999 \$	3
80 000 \$ et plus	4
Je préfère ne pas répondre	99

Intérêt à participer aux groupes de discussion

10. Seriez-vous intéressé.e à participer aux groupes de discussion portant sur le thème des finfluenceurs?

Oui 10 / Non 20

C'était notre dernière question. Au nom de BIP Recherche, nous vous remercions du temps que vous avez accordé à ce projet et pour votre précieuse contribution. Nous apprécions bien votre collaboration.